

LES RENTES SUR L'ÉTAT

RÉGIME ACTUEL

ET CONCEPTIONS NOUVELLES

THÈSE POUR LE DOCTORAT EN DROIT

PRÉSENTÉE ET SOUTENUE

le 8 juin 1944, à 14 heures

PAR

Lucien BERTRAND

JURY :

Président : M. LHOMME, Professeur.

Suffragants { M. LAFFERRIÈRE, Professeur.
M. LAUFENBURGER, Professeur.



PARIS
IMPRIMERIE NATIONALE

1944

FACULTÉ DE DROIT

Nom du Candidat : **BERTRAND.**

Prénoms : **Lucien-Louis-Léon.**

Date de la soutenance : **8 juin 1944.**

Numéro d'ordre : **82.**

1

BERTRAND (Lucien-Louis-Léon). — Les rentes sur l'État. Régime actuel et conceptions nouvelles. — *Paris*, Imprimerie Nationale, 1944, in-8°, 132 p.

(Thèse de Droit, Paris, 1944, n° 82).

2

BERTRAND (Lucien-Louis-Léon). — Les rentes sur l'État. Régime actuel et conceptions nouvelles. — *Paris*, Imprimerie Nationale, 1944, in-8°, 132 p.

(Thèse de Droit, Paris, 1944, n° 82).

3

BERTRAND (Lucien-Louis-Léon). — Les rentes sur l'État. Régime actuel et conceptions nouvelles. — *Paris*, Imprimerie Nationale, 1944, in-8°, 132 p.

(Thèse de Droit, Paris, 1944, n° 82).

4

BERTRAND (Lucien-Louis-Léon). — Les rentes sur l'État. Régime actuel et conceptions nouvelles. — *Paris*, Imprimerie Nationale, 1944, in-8°, 132 p.

(Thèse de Droit, Paris, 1944, n° 82).

LES RENTES SUR L'ÉTAT

RÉGIME ACTUEL

ET CONCEPTIONS NOUVELLES

THÈSE POUR LE DOCTORAT EN DROIT

PRÉSENTÉE ET SOUTENUE

le 8 juin 1944, à 14 heures

PAR

Lucien BERTRAND

JURY :

Président : M. LHOMME, Professeur.

Suffragants { M. LAFFERRIÈRE, Professeur.
M. LAUFENBURGER, Professeur.



PARIS
IMPRIMERIE NATIONALE

1944

La Faculté n'entend donner aucune approbation ni improbation aux opinions émises dans les thèses; ces opinions doivent être considérées comme propres à leurs auteurs.



INTRODUCTION.

Les émissions de rentes sur l'État ont pris en France, depuis un quart de siècle environ, une ampleur inaccoutumée. La préparation, la conduite et la liquidation de deux guerres, une crise économique longue et profonde, ont mis à la charge de l'État des dépenses considérables que l'impôt seul ne suffisait pas à couvrir. Les pouvoirs publics ont dû alors recourir très largement à l'emprunt. En ce qui concerne les rentes seules, 25 emprunts ont été émis entre 1917 et 1943 (dont 16 subsistent encore), faisant croître le montant de la dette à long terme de 230 milliards de francs.

Aussi, les rentes sur l'État ont-elles reconquis sur le marché des valeurs mobilières la place prépondérante qu'elles avaient perdue depuis les émissions massives d'actions et d'obligations privées. Alors que les valeurs françaises cotées en Bourse représentent actuellement un montant nominal d'environ 560 milliards de francs (dont 40 milliards pour les actions), les rentes figurent à elles seules pour 280 milliards de francs, c'est-à-dire pour la moitié. Ces chiffres montrent éloquemment l'importance que revêtent désormais les rentes sur l'État pour les détenteurs de titres et pour les intermédiaires. Les rentes constituent une forme particulière de la fortune privée et il convient que l'État les dote d'un régime qui soit parfaitement adapté aux conditions actuelles.

Depuis la création du Grand Livre de la Dette Publique en 1793, les rentes sur l'État ont conservé sensiblement le même régime juridique et technique. Sans doute des réformes sont intervenues au cours de cette longue période qui ont eu pour objet d'alléger et de simplifier les opérations sur la rente, mais elles n'ont pas touché, en général, au principes mêmes de la gestion. Et même la création des titres au porteur en 1832, innovation importante à l'époque, n'a abouti qu'à une copie servile du système de gestion des titres nominatifs!

Pendant longtemps, le régime juridique et technique des rentes françaises (qui sera étudié dans la première partie de cet ouvrage) a servi de modèle à divers États étrangers, en particulier, à l'Italie. Après la guerre de 1914-1918, nombreux étaient encore les financiers étrangers qui venaient étudier le fonctionnement et l'organisation du Bureau du Grand-Livre.

Mais il apparaît qu'actuellement, le régime des rentes sur l'État n'est plus adapté aux exigences du xx^e siècle. Alors que le progrès se manifeste partout dans le sens de la rapidité, de la sécurité et de l'économie, les

rentes, bien que dotées d'un meilleur régime technique que les autres valeurs mobilières, sont encore marquées du sceau du xviii^e siècle. En 1944, la Direction de la Dette Publique emploie sensiblement les mêmes méthodes qu'en 1793 : la plupart des travaux de gestion sont exécutés à la main et des quantités prodigieuses de papier sont chaque année dépensées.

Les rentiers d'aujourd'hui font exactement les mêmes opérations matérielles qu'effectuaient les rentiers de la Restauration et perdent un temps de plus en plus précieux à détacher et à encaisser leurs coupons, à faire renouveler leurs titres, à surveiller les listes de tirages, etc. Les intermédiaires, banquiers et agents de change continuent de brasser des masses énormes de titres qui nuisent à la simplicité et à la rapidité des négociations. Enfin, les rentes n'offrent qu'une sécurité réduite et sont exposées à des risques de perte, de vol, de détérioration ou de falsification. Il importe donc de rechercher de nouvelles méthodes de gestion qui fassent bénéficier l'État, les rentiers et les intermédiaires des progrès réalisés dans les méthodes comptables et des possibilités qu'offre la circulation immatérielle utilisée pour les espèces : la deuxième partie de cet ouvrage y sera consacrée.

Avant de commencer cette étude, il convient de préciser que ni la politique en matière d'emprunt ni le régime financier des rentes ne seront abordés. C'est seulement sous leur aspect juridique et technique que seront examinées les rentes sur l'État.

PREMIÈRE PARTIE

LE RÉGIME JURIDIQUE ET TECHNIQUE

DES

RENTES SUR L'ÉTAT.

TITRE I.

LES CARACTÉRISTIQUES GÉNÉRALES DES RENTES.

CHAPITRE PREMIER.

CARACTÈRE JURIDIQUE DES RENTES SUR L'ÉTAT.

SECTION I.

NATURE MOBILIÈRE DE LA RENTE.

Dans notre ancien droit, les rentes sur l'État étaient en général réputées immeubles (1). La raison de cette fiction juridique était double : d'une part, les rentes sur l'État comportaient une aliénation perpétuelle du capital, d'autre part, le paiement des arrérages ne diminuait pas le fonds principal de la rente. Ce caractère immobilier des rentes avait pour conséquence d'en-tourer leur transmission des mêmes formalités que celles des immeubles et de rendre ces valeurs susceptibles d'hypothèque.

Il en fut ainsi jusqu'à la loi du 24 août 1793 dont l'article 161 reconnut aux rentes le caractère de biens meubles. Plus tard, la loi du 11 brumaire, an VII fit une application de cette règle en déclarant les rentes non susceptibles d'hypothèque. Enfin le Code civil dans son article 529 *in fine* confirma les deux lois précédentes : « sont aussi meubles par détermination de la loi, les rentes perpétuelles ou viagères soit sur l'État, soit sur les particuliers ».

Cependant, par la suite, les rentes sur l'État ont pu être immobilisées pour la constitution de majorats en vertu du décret du 1^{er} mars 1808. Ces majorats étaient une sorte de substitution destinée à conserver à la descendance masculine de l'institué certains biens affectés à un titre de noblesse. Supprimés par la Révolution, rétablis sous l'Empire, les majorats furent interdits pour l'avenir par la loi du 12 mai 1835 et la loi du 7 mai 1849. Les majorats antérieurement institués ont continué de subsister jusqu'à leur rachat décidé par la loi du 22 avril 1905. Les majorats n'auraient donc plus qu'un intérêt historique, s'il n'en subsistait encore un qui n'a pu être racheté.

Bien que conservant leur caractère mobilier, les rentes peuvent constituer un emploi pour toutes les sommes dont le placement ou le remploi en immeubles a été prescrit ou autorisé par la loi, par un jugement, par un contrat ou par une disposition entre vifs ou testamentaire, à moins, cependant, qu'il

(1) Par exception, les coutumes de Troyes et de Reims, les parlements de Toulouse et de Dijon considéraient les rentes comme des biens meubles.

existe **une** interdiction formelle à ce sujet (lois des 2 juillet 1862 et 16 septembre 1871 pour les rentes perpétuelles, loi du 11 juin 1878 pour les **rentes** amortissables). Les inscriptions ainsi acquises à titre de placement ou de remploi font généralement, sur la réquisition des parties, mention dans leur immatricule de l'affectation spéciale dont elles sont l'objet. Cependant, l'emploi peut aussi être constaté par un acte notarié postérieur à la création du titre.

SECTION II.

CESSIBILITÉ DES RENTES.

Celui qui possède des rentes a, en principe, le droit de les céder de la manière la plus absolue, soit à titre gratuit, soit à titre onéreux. Cette faculté peut cependant être enlevée au propriétaire de rentes par un texte de loi, un jugement ou une convention.

En ce qui concerne les conventions, la jurisprudence déclare nulle toute clause d'inaliénabilité qui n'entre pas dans un des cas prévus et autorisés par la loi. La prohibition d'aliéner est en effet contraire aux dispositions du Code civil et ne peut résulter que d'une loi positive et spéciale (arrêt Cour de Cassation, 15 mars 1837). Les clauses d'inaliénabilité autorisées par la loi résultent ordinairement soit d'un contrat de mariage (biens dotaux), soit d'une stipulation de droit de retour ou de toutes autres conditions imposées par un donateur. Elles ne peuvent en aucun cas être perpétuelles (arrêt Cour de Cassation, 6 juin 1853).

La Direction de la Dette Publique n'a pas à juger la validité des clauses d'inaliénabilité que les rentiers lui demandent d'insérer dans le libellé des inscriptions nominatives. Seuls les tribunaux sont compétents à cet égard. La Dette Publique établit les immatricules demandés, à condition toutefois que les clauses d'incessibilité résultent d'un acte de disposition ou d'un jugement qui est alors rappelé dans le libellé. Plus tard, la Dette Publique ne consent au transfert de ces inscriptions que sur la production d'un certificat de propriété visant les actes ou jugements d'où résulte l'inaliénabilité, et ceux établissant que cette inaliénabilité a pris fin. Cependant, la production d'un certificat de propriété n'est pas exigée lorsqu'il s'agit d'une inaliénabilité cessant à une date déterminée mentionnée dans le libellé du titre.

La cession des rentes nécessite certaines interventions.

Les rentes nominatives et mixtes ne peuvent, en principe, être cédées à titre onéreux que par le ministère d'un agent de change. Cet officier ministériel a seul qualité pour en certifier le transfert. Néanmoins, les notaires peuvent, dans certains cas, recevoir des cessions de rente à titre onéreux : s'il s'agit, par exemple, d'une nue propriété ou d'un usufruit, ou encore, lorsque la cession de rente n'est que l'accessoire d'un acte principal tel qu'une dation en paiement.

Pour les cessions à titre gratuit de rentes nominatives les notaires ont seuls compétence.

Les rentes au porteur peuvent être transmises de deux manières : soit de gré à gré directement du vendeur à l'acheteur, soit par l'entremise d'un agent

de change (1). Dans les deux cas, la transmission a lieu sans aucune formalité et sans qu'il y ait lieu à aucune justification.

Étant donné cette extrême mobilité des titres au porteur ceux-ci ne doivent jamais être revêtus d'aucune annotation de nature à mettre obstacle à leur libre circulation. Aussi, les notaires qui, en faisant un inventaire trouvent des titres de cette nature, doivent-ils s'abstenir de les coter (Cour de Cassation, 15 avril 1861). S'ils les cotaient néanmoins, ils devraient annuler la cote par une mention apposée sur le titre.

SECTION III.

INSAISSISSABILITÉ DES RENTES.

§ 1^{er}. — ÉTENDUE DE L'INSAISSISSABILITÉ.

L'insaisissabilité constitue le privilège le plus important attaché aux rentes sur l'État. Elle est une exception flagrante à l'article 2095 du Code civil qui déclare que tous les biens d'un débiteur sont le gage de ses créanciers.

C'est la loi du 8 nivôse an vi qui a soustrait les rentes sur l'État au droit commun. Une autre loi des 22 et 24 floréal an vii a spécialement confirmé le fait pour les arrérages de ces rentes. Enfin, la loi du 11 juin 1878 portant création du fonds 3 o/o amortissable a rappelé expressément le principe de l'insaisissabilité des rentes.

La raison d'un tel privilège résulte de la nécessité où l'on s'est trouvé à l'époque où il a été institué de raffermir le crédit public sérieusement atteint par la banqueroute des 2/3. En les dégageant de toute opposition, on a donné aux rentes la valeur et l'effet du numéraire en circulation. De plus, le législateur a voulu éviter au Trésor les embarras et les dangers occasionnés par les saisies-arrêts ou oppositions que les créanciers du rentier pouvaient opérer.

L'étendue de l'insaisissabilité garantie aux rentes sur l'État est très controversée. A cet égard, les tribunaux administratifs, les tribunaux judiciaires et le Trésor ont adopté chacun une attitude propre.

Le Conseil d'État soutient la thèse de l'insaisissabilité absolue des rentes sur l'État. Pour la juridiction administrative, les rentes sont insaisissables non seulement à l'égard du Trésor, mais même à l'égard du propriétaire lui-même (arrêts des 3 janvier 1813, 19 décembre 1839 et 8 juillet 1898).

La Cour de Cassation, depuis 1894, s'est prononcée au contraire pour l'insaisissabilité relative. Par deux arrêts, l'un de la Chambre Civile du 2 juillet 1894, et l'autre de la Chambre des Requêtes du 16 juillet 1895, la Cour Suprême a décidé que les lois du 8 nivôse an vi et de floréal an vii ont eu seulement pour objet d'interdire, dans l'intérêt du Trésor et de sa comptabilité, les saisies-arrêts pratiquées entre ses mains, mais que ces lois n'empê-

(1) Voir 1^{re} partie, titre II, chapitre II.

chent pas les créanciers, conformément aux principes généraux du droit civil, de se faire attribuer par justice les rentes sur l'État possédées par leur débiteur du moment qu'il n'y a pas lieu à opposition au Trésor. Ces deux arrêts ont été confirmés depuis par deux nouveaux arrêts, l'un de la Chambre Civile du 23 novembre 1897, l'autre de la Chambre des Requêtes du 18 février 1901. Après quelques hésitations, la jurisprudence des tribunaux civils et des cours d'appels s'est ralliée en définitive à la conception restrictive de la Cour Suprême (Tribunal civil Seine, 9 novembre 1910; Nancy, 30 décembre 1920 et 28 mai 1923; Montpellier, 26 décembre 1921).

Le Trésor a toujours affirmé l'insaisissabilité absolue des rentes sur l'État et n'a cessé de protester contre l'interprétation donnée par la Cour de Cassation. Cette position se manifeste de diverses manières. Tout d'abord le Trésor rejette les demandes de renseignements qui lui sont adressées par les créanciers des titulaires. Le Trésor rejette tout transfert de reute demandé, soit par un séquestre nommé à la requête des créanciers du titulaire, soit par un créancier qui, malgré la volonté formelle du rentier, se serait fait attribuer la rente de ces derniers. Le Trésor refuse de même de déférer aux décisions judiciaires par lesquelles les créanciers auraient obtenu l'attribution des rentes appartenant à leurs débiteurs lorsque ceux-ci ne veulent pas concourir aux transferts. Le Conseil d'État auquel ces refus ont été déférés a toujours approuvé la position du Trésor. Ainsi les créanciers n'ont aucun moyen de contraindre l'Administration à exécuter les décisions judiciaires.

Depuis quelques années, cependant, le Trésor semble montrer plus de souplesse et appliquer avec moins de rigueur qu'auparavant le principe de l'insaisissabilité des rentes. Mais cette tendance se manifeste très timidement et ne constitue pas une orientation nouvelle fermement arrêtée.

L'insaisissabilité n'est pas applicable aux capitaux provenant de la vente des rentes et aux arrérages qui ont été touchés.

S 2. — EXCEPTIONS RÉELLES AU PRINCIPE DE L'INSAISSABILITÉ.

Il existe quelques exceptions au principe de l'insaisissabilité.

1° La première exception a été admise au profit du Trésor sur les rentes appartenant aux comptables publics tant que ceux-ci n'ont pas obtenu l'apurement de leurs comptes (arrêté consulaire du 24 messidor an xi).

L'Agent judiciaire du Trésor peut former opposition au transfert de ces rentes et au paiement des arrérages. Il peut aussi opposer au comptable la compensation pour le débet mis à sa charge.

Le Trésor peut également saisir les arrérages des rentes appartenant aux fournisseurs auxquels des avances ont été faites et aux autres reliquataires de deniers publics jusqu'au jour où ils se libèrent (arrêté précité).

2° Le Chef de l'État peut autoriser par décret la vente des rentes appartenant à des communes lorsque celles-ci ne veulent pas y procéder et que cette opération est nécessaire pour le paiement des dettes communales (Loi du 5 avril 1884, article 110 — avis favorable du Conseil d'État du 24 janvier 1894).

3° Le syndic de faillite peut vendre les rentes appartenant au failli (Cour de Cassation, 2 et 16 juillet 1894). Le Trésor accepte de transférer ces rentes

sur la simple autorisation du juge commissaire (instruction ministérielle, 1^{er} mai 1819).

4^o Le Directeur de la Dette Publique peut, de sa propre initiative ou à la requête des parties, mettre un « empêchement administratif » sur les rentes nominatives inscrites au Grand-Livre (arrêté ministériel du 28 août 1836).

De caractère provisoire, les empêchements administratifs peuvent s'appliquer au capital et aux arrérages. Ils constituent en quelque sorte une opposition administrative. Le Trésor y a recours dans les cas suivant : décès du titulaire notifié au Trésor, perte de l'inscription, événement tendant à la modification du libellé, erreur matérielle dans les opérations du Grand-Livre.

Le domaine de l'insaisissabilité étant limité pratiquement aux relations du Trésor avec les particuliers, il en résulte que tout ce que nous venons d'exposer s'applique uniquement aux inscriptions nominatives et mixtes.

En effet, les rentes au porteur sont transmissibles sans aucune justification de propriété. En conséquence, elles peuvent être saisies sans que le Trésor en ait connaissance et puisse s'opposer à la vente.

Bien plus, le Trésor considère le porteur comme le véritable propriétaire et n'admet aucune opposition sur le titre. Cependant, là encore, une exception existe. Bien que la Dette Publique continue d'affirmer que les rentes ne sont pas susceptibles d'opposition, il est possible d'arrêter le transfert d'une rente au porteur. Cette possibilité est ouverte au propriétaire d'un titre perdu, volé ou détruit. Ainsi que nous le verrons plus loin (1) dès que le titre au porteur déclaré perdu est remplacé, il est arrêté par le Trésor lors de sa présentation. Le porteur d'un titre n'est donc plus à l'abri d'une opposition à la négociation et est exposé à supporter les conséquences d'une déclaration de perte erronée.

§ 3. — EXCEPTIONS APPARENTES AU PRINCIPE DE L'INSAISSISSABILITÉ.

A. Les nantissements.

Les rentes sur l'État peuvent faire l'objet d'un nantissement, qu'elles appartiennent à leur titulaire en pleine propriété, en nue propriété ou en usufruit seulement. Aucun texte n'a, en effet, excepté les rentes sur l'État des valeurs sur lesquelles un nantissement peut être établi. De plus, puisqu'une rente peut être cédée, elle doit, à plus forte raison pouvoir être donnée en gage.

Cette opération a été longtemps contestée en vertu du principe de l'insaisissabilité des rentes. On voyait une incompatibilité entre cette insaisissabilité et la constitution du gage, attendu que cette dernière devait fatalement amener l'exécution forcée et la vente du titre par autorité de justice lorsque le débiteur ne pouvait satisfaire à ses engagements. Aujourd'hui, la question a été définitivement tranchée par de nombreux jugements et arrêts. Ils ont montré qu'il y avait une distinction à faire entre l'exécution forcée qu'un créancier prétendrait exercer à l'encontre de son débiteur sur une rente appartenant à celui-ci et le consentement librement et volontairement donné par anticipation par le débiteur à ce que sa rente soit vendue pour le cas où il ne satisferait pas à ses engagements.

(1) 1^{re} partie, titre I^{er}, chapitre VI.

I. — CONSTITUTION DU NANTISSEMENT.

A. Titres nominatifs.

Pour que le nantissement d'une rente nominative soit valable, il faut :

1° Que celui qui le confère ait la capacité d'aliéner. Le nantissement peut, en effet, entraîner comme conséquence logique la vente du titre. Dans ces conditions, ne pourraient pas donner en nantissement ceux qui n'ont pas la pleine et entière disposition de leur rente et ceux qui n'ont pas la capacité civile nécessaire pour l'aliéner.

2° Qu'il soit conféré par acte public devant notaire ou par acte sous seing privé dûment enregistré (Code civil, article 2.074 et 2.075).

3° Que mention soit faite dans l'acte du montant de la créance et de la désignation complète du titre donné en gage, en stipulant tout spécialement s'il s'agit de la pleine propriété, de la nue propriété ou seulement de l'usufruit (Code civil, article 2.074).

4° Que le titre donné en nantissement soit mis et reste en la possession du créancier ou d'un tiers convenu entre les parties (Code civil, article 2.276). Cette mise en possession ne peut résulter pour les rentes nominatives que de la mention du nantissement au Grand-Livre de la Dette Publique (1) et sur le titre au moyen d'une mutation. Cette opération a lieu sur la production d'un certificat de propriété délivré par le notaire détenteur de l'acte constitutif de nantissement.

Lorsque le nantissement est conféré sur une nue-propriété et que l'usufruitier refuse de communiquer son titre pour y laisser mentionner le nantissement, le Directeur de la Dette Publique peut, à la requête du nu propriétaire, mettre opposition au paiement des arrérages. De la sorte, l'usufruitier ne pouvant toucher ses revenus sera amené à remettre le titre. Si cependant, il persistait dans son refus, il faudrait avoir recours à une action en justice contre l'usufruitier qui pourrait être condamné à des dommages-intérêts (Cour de Rouen, 28 décembre 1883; Tribunal de la Seine, 2 mars 1892; Rouen, 12 juillet 1905).

La signification du nantissement au Trésor, prévue par l'article 2.075 du Code civil, n'a pratiquement pas à être faite, la mention du nantissement au Grand-Livre, demandée par mutation, en tenant lieu. La signification est cependant utile lorsque le nantissement ne s'accompagne pas de la remise immédiate du titre au créancier.

La signification faite au Trésor sans que la mention du nantissement au Grand-Livre soit demandée par mutation, est insuffisante pour que le nantissement soit valable au regard du Trésor quand bien même le créancier détendrait le titre affecté en gage. Cette signification a seulement pour résultat de faire mettre par le Directeur de la Dette Publique, un empêchement administratif au transfert de la rente affectée.

(1) Cour de Paris, 4 décembre 1886 et 21 mars 1889. — Tribunal de la Seine, 30 novembre 1892 et 29 juin 1893.

B. *Titres au porteur.*

Les rentes au porteur peuvent être données en nantissement (Cour de Dijon, 16 décembre 1855). Les formalités requises pour la validité de ce gage varient selon qu'il est civil ou commercial. Mais dans les deux cas, il n'y a lieu à aucune signification au Trésor. Celle-ci serait, en effet, contraire au principe de la libre transmissibilité des rentes au porteur par la simple remise du titre sans justification de propriété.

II. — EXTINCTION DU NANTISSEMENT.

Lorsque la créance est remboursée à l'amiable, il y a lieu de faire disparaître la mention figurant au Grand-Livre et sur le titre. A cet effet, le titulaire doit produire un certificat de propriété visant un acte dans lequel le créancier se sera désisté de tous ses droits au nantissement et aura consenti à la suppression de la mention figurant sur l'inscription. Au vu de ce certificat, la Dette Publique procède à la mutation du titre nominatif.

III. — RÉALISATION DU NANTISSEMENT.

Lorsque le débiteur ne peut satisfaire à ses obligations, le titre affecté en gage est souvent vendu d'un commun accord par les parties, et le transfert a lieu avec les seules signatures du créancier nanti et du titulaire débiteur.

Si le débiteur refuse de transférer la rente affectée à la garantie de sa dette, le créancier peut la vendre sans le concours du titulaire. Mais cette vente ne peut avoir lieu qu'avec l'autorisation de la justice conformément aux règles du droit commun (Code civil, article 2.078). Le jugement d'autorisation doit avoir acquis l'autorité de la chose jugée.

La vente aux enchères prévue par l'article 2.078 n'est possible que pour les nues-propriétés et les usufruits; elle est effectuée par les notaires. Lorsqu'il s'agit d'une pleine propriété, la vente doit avoir lieu obligatoirement en Bourse par le ministère d'un agent de change.

Le créancier autorisé par justice à vendre le gage doit produire soit un certificat de propriété délivré par un notaire ou par le greffe du tribunal civil ayant rendu le jugement d'autorisation, soit la grosse ou un extrait du jugement accompagné des certificats de signification et de non-opposition ni appel.

IV. — NANTISSEMENT AU PROFIT DE LA BANQUE DE FRANCE.

En vertu de l'ordonnance du 15 juin 1834, les rentes nominatives données en gage à la Banque de France sont transférées immédiatement à son nom et inscrits à son compte-courant en rentes au Trésor. Ce transfert comporte un avantage considérable pour le créancier.

En effet, dans le cas de non-remboursement, la Banque de France peut vendre le titre, dès le lendemain de l'échéance de sa créance, sans qu'il soit besoin de jugement, de mise en demeure ni d'aucune autre formalité.

Cependant ce transfert est une complication inutile lorsqu'il y a rembour-

sement de la créance, ce qui est le cas normal. La Banque de France doit en effet rétrotransférer la rente au nom de son ancien titulaire.

Afin d'éviter cet inconvénient un décret du 25 août 1937 complété par une décision ministérielle du 27 août 1937, a permis à la Banque de France d'utiliser le nantissement commercial. Désormais, elle peut se dispenser de faire transférer la rente à son nom, sans avoir pour cela à faire mentionner le nantissement au Grand Livre par mutation. Elle se contente de se faire remettre le titre par le débiteur et de déposer à la Dette publique l'acte de nantissement. Celle-ci met alors un empêchement administratif au transfert de la rente affectée.

Lorsque le remboursement de la créance est effectué par le débiteur, la Banque de France rend à ce dernier le titre remis en gage et fait lever l'empêchement.

Lorsqu'au contraire, le débiteur ne rembourse pas sa dette, la Banque de France fait procéder par Agent de Change au transfert sans que le concours du titulaire soit nécessaire. La Dette publique retire l'empêchement administratif et procède au « Transfert de garantie ».

B. — Les cautionnements.

Tous les comptables de deniers publics et autres fonctionnaires assujettis à un cautionnement ont la faculté de constituer celui-ci pour la totalité en rentes sur l'État (Loi du 13 avril 1898, article 56). Il en est de même pour les caissiers de Caisses d'Épargne (décrets des 25 avril 1852 et 1^{er} août 1864), les conservateurs des hypothèques (loi des 8 juin 1864 et 22 mai 1873), les adjudicataires de travaux, fournitures, exploitations ou fabrications entrepris pour le compte de l'État (Décret du 18 novembre 1882) ou pour le compte des départements, communes et établissements publics (Loi du 28 juillet 1875).

En outre, les comptables des finances justiciables de la Cour des Comptes et sortis de fonctions peuvent convertir en rentes le dernier tiers de leur cautionnement (Loi du 16 septembre 1871). Enfin, les valeurs d'État adirées donnent lieu à la constitution d'un cautionnement en rentes.

I. — AFFECTATION EN CAUTIONNEMENT.

Seules les rentes nominatives peuvent être affectées en cautionnement. Il n'est pas nécessaire qu'elles soient immatriculées au nom de la personne assujettie au cautionnement. Elles peuvent l'être au nom d'un tiers.

Les rentes appartenant à des mineurs, à des interdits ou à des absents ou dont les titulaires n'ont pas la pleine propriété ni la libre disposition ne peuvent être affectées en cautionnement. Celles appartenant à une femme non séparée de corps ne peuvent être engagées qu'avec l'autorisation du mari et si le contrat de mariage ne contient aucune clause restrictive de la capacité de la femme.

Les inscriptions données en nantissement sont calculées au cours moyen du jour de l'approbation du marché, ou de la nomination du comptable, ou de la

décision ministérielle autorisant la réalisation du cautionnement (Décret du 31 janvier 1872). Toutefois, les rentes affectées aux cautionnements spéciaux des conservateurs des hypothèques et des receveurs des douanes maritimes sont évaluées par leur capitalisation au denier 20 (Loi du 22 mars 1873 et décrets des 23 avril 1875 et 2 juillet 1898).

Depuis la loi du 24 avril 1910, toutes les affectations en cautionnement doivent être reçues par la Caisse des Dépôts et Consignations. Cependant, pour des raisons pratiques, l'Agence judiciaire du Trésor du Ministère des Finances a conservé — illégalement — les affectations en cautionnement des caissiers de caisses d'épargne, des conservateurs des hypothèques, de certains adjudicataires et des propriétaires de valeurs d'État déposés.

Le titulaire qui affecte sa rente à un cautionnement doit souscrire un acte d'après lequel il consent à l'aliénation éventuelle de son titre.

Cet acte a pour effet de rendre possible la saisie et la réalisation ultérieure du titre remis en cautionnement dans le cas où la personne assujettie serait soit constituée en débet, soit déclarée pécuniairement responsable.

Le titre est revêtu d'une mention spéciale attestant son affectation en cautionnement. La même mention est portée au Grand Livre de la Dette Publique en regard de l'inscription. Grâce à cette mention qui empêche l'aliénation, le titulaire peut conserver son titre et en toucher les arrérages dans les conditions normales.

II. — RESTITUTION DU CAUTIONNEMENT.

Quand le cautionnement a pris fin et que la mainlevée a été donnée par l'autorité compétente, les rentes précédemment affectées sont restituées à leurs titulaires. Cette restitution est opérée en vertu d'une décision ministérielle si l'acte d'affectation a été reçu par l'Agent judiciaire.

Lorsque la rente n'est plus affectée en cautionnement, la mention est annulée au Grand-Livre de la Dette Publique.

III. — RÉALISATION DU CAUTIONNEMENT.

Lorsque la personne assujettie à un cautionnement se trouve dans l'impossibilité de satisfaire à ses engagements ou lorsque le comptable a engagé pécuniairement sa responsabilité, il y a lieu de procéder à l'exécution du cautionnement. Le concours du titulaire du titre affecté n'est pas nécessaire, puisqu'il a consenti par anticipation au transfert de sa rente.

Lorsque l'acte d'affectation a été reçu par l'Agent judiciaire du Trésor, la vente de la rente est opérée par celui-ci en vertu d'une décision ministérielle. Si la vente est poursuivie à la requête de tiers (cautionnement de conservateurs d'hypothèques), la décision ministérielle doit être précédée d'un jugement ayant acquis autorité de chose jugée et notifié à l'Agent Judiciaire du Trésor.

Dans le cas où le titulaire du titre affecté s'abstient de rapporter son titre à l'Agent Judiciaire, celui-ci après avoir mis opposition au paiement des arrérages et procédé sans résultat à une mise en demeure, demande, à la Dette Publique, la réexpédition du titre affecté en cautionnement et procède à sa vente dans les conditions normales.

IV. — DÉCÈS DU TITULAIRE.

Dans le cas où le titulaire est décédé, la restitution n'a lieu qu'à charge de faire procéder en même temps à la mutation de la rente. En effet, le Trésor ne réexpédie pas de titres dont le titulaire n'existe plus. Si le décès survient pendant la durée du cautionnement, les inscriptions affectées doivent faire l'objet d'une mutation au nom des ayants-droit et les nouvelles inscriptions demeurent affectées audit cautionnement.

C. — Le séquestre.

Le séquestre est un dépôt fait entre les mains d'un tiers soit à l'amiable, soit sur l'ordre du juge (Code civil, Article 1955).

En ce qui concerne les rentes sur l'État, le séquestre peut être ordonné par justice lorsqu'il est demandé par celui qui se prétend propriétaire de la rente. En effet, « le principe de l'insaisissabilité des rentes sur l'État n'est point un obstacle à leur séquestration entre les mains d'un tiers dépositaire par celui qui s'en prétend propriétaire indivis⁽¹⁾ ». Par contre, le séquestre judiciaire demandé par les créanciers n'est pas admis car il ne serait rien moins qu'une mainmise sur la rente.

Les rentes ne sont jamais inscrites au nom d'un séquestre : elles demeurent immatriculées au nom du titulaire ou de sa succession s'il est décédé, mais l'administrateur séquestre est mentionné dans le libellé. Cette mention a lieu sur la production d'un certificat de propriété visant soit la convention, soit la décision judiciaire d'où résulte le séquestre. S'il s'agit d'un jugement, on devra viser, en outre, les certificats de non-opposition ou appel prescrits par l'article 548 du Code de procédure civile.

SECTION IV.

IMPRESCRIPTIBILITÉ DES RENTES.

Alors que les rentes sur particuliers se prescrivent par trente ans (articles 2.262 et 2.263 du Code civil), les rentes sur l'État ont été déclarées imprescriptibles, quant au capital, par deux décisions ministérielles, l'une du 27 juin 1834, l'autre du 14 juillet 1838.

La raison de ce privilège est double : d'une part, le propriétaire d'une inscription de rente ne pouvant pas exiger le remboursement du capital de cette rente, ne peut pas être accusé de négligence dans l'exercice d'un droit qu'il n'a pas; d'autre part, l'État ne peut invoquer aucune présomption de libération, la preuve du contraire étant authentique et formelle par l'inscription constante de la rente au Grand-Livre de la Dette Publique.

L'imprescriptibilité des rentes sur l'État a été confirmée par une décision ministérielle du 1^{er} mars 1873.

Cependant trois atteintes ont été portées au principe de l'imprescriptibilité : les deux premières sont légales, la troisième est purement administrative :

(1) Cour de Paris 7 juillet 1836, confirmé par Cassation 28 novembre 1838.

1° L'article 16 de la loi du 15 juin 1872, sur les titres au porteur adirés, dispose que les cautionnements exigés pour le remplacement des titres perdus, détruits ou volés seront restitués si dans les vingt ans qui suivent il n'est formé aucune demande de la part des tiers soit pour les arrérages, soit pour le capital. Il spécifie en outre que, dans ce cas, « le Trésor est définitivement libéré envers le porteur des titres primitifs, sauf l'action personnelle de celui-ci contre la personne qui aura obtenu le duplicata ».

Il résulte de cette dernière phrase que le capital d'une rente au porteur se prescrit à l'égard de l'État par vingt années consécutives de non-réclamation lorsque le titre n'est plus inscrit au Grand-Livre de la Dette Publique par suite de son remplacement;

2° En vertu de l'article 43 de la loi du 16 avril 1895, les titres détenus par des dépositaires (notaires, établissements publics ou privés, etc.) qui n'ont fait l'objet de la part des ayants-droit d'aucune opération ou d'aucune réclamation depuis trente ans sont acquis à l'État même si des opérations (recoupponnement, détachements de coupons, encaissement d'arrérages) ont été effectuées à la requête des dépositaires. Ces titres doivent être remis à la Direction générale des Domaines, sauf ceux détenus par la Caisse des Dépôts et Consignations qui sont remis directement à la Dette Publique (article 4 du décret-loi du 30 octobre 1935).

3° Nous verrons plus loin (1) que dans le cas de perte d'un titre de rente au porteur, il est possible d'obtenir le remplacement de celui-ci et de mettre ainsi opposition à la négociation.

Lorsque le titre déclaré perdu est vendu en Bourse, il est arrêté par le Trésor et détenu par lui jusqu'à ce que la question de propriété soit réglée entre le détenteur du titre et celui qui en a déclaré la perte. Si le premier s'abstient pour une raison ou une autre de donner son désistement sur le titre, la propriété des rentes saisies n'est acquise à celui qui en a déclaré la perte qu'à l'expiration d'un délai de trente ans à compter de la date du dépôt du titre remplacé et à la condition qu'une action en revendication ne soit pas exercée avec succès par le détenteur pendant cette période.

Cette prescription trentenaire, dont la légalité est douteuse, a l'avantage de mettre fin à une situation qui risquerait de se prolonger indéfiniment. Mais elle a aussi un grave inconvénient pour le propriétaire dépossédé qui doit attendre trente ans avant de recouvrer son titre.

Il serait, semble-t-il, plus simple — sinon plus légal — de suivre la même procédure que dans le cas où c'est le titulaire du titre remplacé qui s'abstient de se désister. Le Trésor procéderait à une mise en demeure. Faute pour le détenteur du titre de répondre dans un certain délai, la rente arrêtée serait acquise à celui qui prétend en être le propriétaire. ~

L'imprescriptibilité n'est applicable ni aux arrérages des rentes sur l'État ni au capital des rentes amorties. Les arrérages se prescrivent par cinq ans (article 2277 du Code civil) et le capital des titres amortis ne demeure à la disposition des ayants-droit que pendant trente ans. (Avis Contentieux des Finances, 2 août 1881, 23 mai 1884 et 28 mars 1890).

(1) 1^{re} partie, titre I^{er}, chapitre vi.

CHAPITRE II.

ESPÈCES DE RENTES.

Les rentes gérées par le Service des Rentes sont de deux sortes : les rentes perpétuelles et les rentes amortissables.

SECTION I.

LES RENTES PERPÉTUELLES.

Ce sont celles dont le propriétaire ne peut exiger du Trésor le remboursement en capital. Par contre l'État, conformément à l'article 1911 du Code civil peut racheter ces rentes à l'époque qui lui convient le mieux, à moins toutefois qu'il ne se soit interdit de le faire avant un certain délai, dans la loi d'émission ⁽¹⁾ ou que son droit de remboursement ait été suspendu par une loi ⁽²⁾. Actuellement, le Trésor n'est plus lié par aucune clause restrictive et il peut effectuer comme il l'entend le remboursement ou la conversion de ses emprunts perpétuels.

Parmi les collectivités publiques, l'État seul peut emprunter en perpétuel.

Ni les départements, ni les communes, ni les établissements publics ne peuvent contracter d'emprunts de cette espèce. Les particuliers et les sociétés privées peuvent emprunter en perpétuel conformément à l'article 1909 du Code civil, mais le fait est extrêmement rare, les emprunts privés sont, en principe, stipulés remboursables à terme.

Les rentes perpétuelles constituent la fraction la plus ancienne, mais la moins importante, de la Dette Inscrite. Sur les dix-huit fonds entre lesquels se répartissent les 280 milliards de la Dette Inscrite, trois fonds seulement représentant 44 milliards sont des fonds perpétuels. Ce sont le 3 o/o créé en 1862, le 4 o/o 1917 et le 4 o/o 1918.

Ces fonds sont en diminution constante en raison des rachats opérés depuis 1926 (particulièrement entre 1927 et 1936) par la Caisse Autonome d'Amortissement. Le tableau ci-dessous fait ressortir le montant de chacun de ces fonds en capital au 1^{er} janvier 1927 et au 1^{er} janvier 1944.

FONDS.	MONTANT EN CAPITAL.	
	1927.	1944.
3 o/o	19.740.491.133	17.093.031.844
4 o/o 1917	9.500.588.100	8.504.148.925
4 o/o 1918	23.249.504.100	18.703.745.550
TOTAL	52.490.583.333	44.300.926.319

(1) L'État s'était engagé à ne pas convertir l'emprunt 3 o/o avant le 1^{er} janvier 1911, le 4 o/o 1917 avant le 1^{er} janvier 1943 et le 4 o/o 1918 avant le 1^{er} janvier 1944.

(2) Le droit de remboursement de l'État a été suspendu pendant huit ans à compter du 1^{er} janvier 1903 pour les rentes 3 o/o.

Le dernier emprunt perpétuel a été émis en 1925 ⁽¹⁾. Depuis cette date, et malgré la simplicité de sa gestion, l'État a abandonné cette forme d'emprunt pour recourir uniquement aux emprunts amortissables.

SECTION II.

LES RENTES AMORTISSABLES.

Ce sont celles dont le capital doit être obligatoirement remboursé en un certain nombre d'années. Ces rentes sont apparues pour la première fois en 1878. La faveur que n'a cessé de lui accorder l'État depuis cette époque s'explique par diverses considérations.

Une dette perpétuelle constitue un danger pour les finances publiques. Elle engage l'avenir et compromet le crédit public, les charges s'accumulant sans que jamais l'État soit tenu à se libérer d'aucune d'elles. Aussi le Trésor doit s'imposer chaque année de rembourser obligatoirement une partie de sa dette et faire l'effort budgétaire indispensable. Les emprunts amortissables répondent à ces exigences. D'ailleurs, ils ne comportent une charge annuelle que très légèrement supérieure à celle des emprunts perpétuels. De plus, dans les époques de troubles financiers, les emprunts amortissables sont davantage de nature à donner confiance aux citoyens. Ils manifestent la volonté de l'État de rembourser sa dette et de maintenir celle-ci dans certaines limites. Mais cette politique d'amortissement s'est avérée très illusoire. L'État ayant sans cesse de grosses difficultés financières a été obligé d'emprunter à nouveau pour rembourser sa dette ancienne et il l'a fait le plus souvent dans des conditions financières plus onéreuses.

Les rentes amortissables constituent maintenant la majeure partie de la Dette inscrite. Réparties entre quinze fonds, elles représentent un capital de 237 milliards. Elles ont une durée variable : de 15 à 75 ans. L'amortissement de ces rentes est effectué selon un tableau dressé au moment de l'émission de l'emprunt. Chaque année, l'État rembourse, en principe, une partie de sa dette. A cet effet, dans chaque fonds, les titres de rente sont également répartis entre un certain nombre de séries. Périodiquement, le sort des tirages désigne les séries à rembourser. Le souci d'assurer des annuités constantes pendant une longue période d'amortissement a abouti à la multiplication du nombre des séries. Cet état de fait a eu des conséquences fâcheuses : non seulement, nous le verrons, l'accroissement des séries a rendu la gestion des rentes plus compliquée et plus délicate, mais encore elle a ajourné certaines réformes importantes.

Le tableau ci-après présente le montant en capital, la durée et le nombre originaire de séries de chacun des fonds amortissables.

(1) L'emprunt 4 o/o 1925 était à garantie de change. Il a été converti en 1942 en rentes 3 o/o amortissables.

FONDS	MONTANT EN CAPITAL EN 1944.	DURÉE DE L'EMPRUNT.	NOMBRE ORIGINAIRE de séries.
3 % 1878	1.270.342.000	75	175
5 % 1920	9.554.596.800	60	646
Oblig. 4 1/2 % 1929 C. A. A.	5.873.547.500	40	753
4 1/2 % 1932 tr. A.	40.709.189.002	75	1.444
4 1/2 % 1932 tr. B.	39.251.962.200	75	1.371
4 1/2 % 1933	4.807.296.000	60	647
4 % 1934	4.634.522.000	50	639
4 1/2 % 1935	878.632.000	30	351
5 % 1938	4.886.384.600	30	644
4 % 1941 C. A. A.	27.787.010.000	50 a. 3 m.	1.126
3 % 1942	9.526.169.000	60 a. 2 m.	386
3 1/2 % 1943	34.019.121.000	15	1.419
3 1/2 % 1943 C. A. A.	13.962.555.000	15	559
3 1/2 % 1943	30.000.000.000	30	1.200
3 1/2 % 1944	10.000.000.000	30	400
TOTAL	237.121.327.102		

CHAPITRE III.

FORMES DES RENTES.

Les rentes sur l'État revêtent normalement quatre formes : le titre nominatif, le titre au porteur, le titre mixte et la coupure de compte-courant.

SECTION I.

LES RENTES NOMINATIVES.

La rente nominative mentionne les nom et prénoms, et, s'il y a lieu, la qualité civile du titulaire. Malgré son apparente similitude, elle diffère, par sa nature, du titre nominatif délivré par les collectivités publiques ou privées. Alors que les titres nominatifs de ces collectivités ne sont que des certificats de dépôt de titres au porteur, les rentes nominatives sont, au contraire, de véritables titres. La raison de cette différence se trouve dans une diversité d'origine.

Pour les sociétés et collectivités autres que l'État, la totalité du capital emprunté est représentée par des titres au porteur (1). Cependant, des titres nominatifs peuvent être délivrés aux prêteurs en échange de leurs titres au porteur. Ceux-ci sont alors déposés et conservés au siège de la Société ou

(1) Exceptionnellement, il existe quelques sociétés qui n'émettent que des titres essentiellement nominatifs.

collectivité émettrice. Les titres nominatifs ne constituent donc que des reçus, des certificats de dépôt.

Les rentes sur l'État, au contraire, affectaient toutes à l'origine, lors de la création du Grand-Livre en 1793, la forme nominative. Lorsque, en 1831, une ordonnance autorisa la forme au porteur pour les rentes, cette mesure n'eut pas pour effet de modifier la nature des rentes nominatives. Celles-ci sont restées de véritables titres, sans lien de dépendance à l'égard des titres au porteur. En effet, les emprunts effectués par l'État ne sont pas émis en totalité sous la forme de titres au porteur, mais en partie seulement, selon les demandes des souscripteurs.

Actuellement, les titres nominatifs sont au nombre de 1 million et demi environ, soit 4 pour cent de l'ensemble des titres en circulation et représentent un capital de 48 milliards, soit 18 pour cent du montant total des rentes. Les inscriptions nominatives sont particulièrement demandées par tous ceux qui n'ont pas la pleine et entière disposition de leurs biens : mineurs, interdits, femmes dotales, établissements publics ou religieux. Ces rentes présentent, en effet, des garanties certaines de sécurité, tant en raison des formalités exigées lors de leur cession qu'en raison des possibilités d'opposition offertes aux titulaires dépossédés.

Il n'est jamais délivré qu'un extrait de chaque inscription au Grand-Livre, quand bien même l'immatricule de la rente ferait mention de plusieurs co-propriétaires ou qu'il y aurait à la fois un usufruitier et un nu propriétaire (loi du 14 ventôse an III, article 6 et décret du 3 messidor an XII). Toutefois, la Direction de la Dette publique doit délivrer aux nus propriétaires qui le demandent, une copie de leur inscription. Cette copie est donnée sous forme de simple lettre signée du Directeur de la Dette publique.

Les titres nominatifs sont de montants divers. Pour chaque fonds, il existe un minimum inscriptible. Les rentes perpétuelles peuvent être inscrites, sous la forme nominative, pour un nombre entier quelconque de francs supérieur à ce minimum. Les rentes nominatives amortissables ne peuvent être inscrites que pour un multiple de ce minimum. Aucun maximum n'est assigné.

Dans chaque fonds, un seul titre nominatif peut être demandé en échange de plusieurs titres de formes diverses, même si ceux-ci appartiennent à des séries différentes. Dans ce dernier cas, le titre nominatif mentionne les séries.

SECTION II.

LES RENTES AU PORTEUR.

Elles se présentent sous une forme analogue à celle des titres au porteur des sociétés privées.

Elles n'existent pas en coupures de montant unique, mais offrent une gamme étendue de quotités. La multiplicité de ces quotités permet de concilier deux préoccupations contraires : mettre les rentes à la portée des épargnes les plus modestes ; créer le moins possible de titres.

Avec une coupure de montant unique, l'une d'elles au moins eût été sacrifiée.

Mais une trop grande multiplicité de coupures entraîne une complication sérieuse dans la gestion. Aussi, depuis 1930, le Trésor a-t-il réduit le nombre des quotités en supprimant les petites coupures. Celles-ci sont, soit remboursées obligatoirement par le Trésor, soit rachetées en Bourse par la Compagnie des Agents de Change de Paris ou la Caisse d'Amortissement, selon les fonds. De la sorte, le 3 % perpétuel, par exemple, qui comprenait 20 quotités allant de 2 fr. à 3.000 fr. en rente n'en possède plus, en principe, que 11 allant de 15 à 3.000 fr. Cette tendance s'est encore accrue récemment. Les emprunts émis depuis 1941 ne comportent que 3 ou 4 quotités, la quotité minimum étant de 2.000 fr. en capital et même de 5.000 fr. pour les deux fonds 3 1/2 1943.

Cette réduction du nombre des coupures simplifie grandement la gestion des rentes, les titres au porteur en constituant de beaucoup la partie la plus importante. Actuellement, le nombre de ceux-ci est, en effet, de 40 millions environ, soit 95 p. 100 de l'ensemble des titres et leur montant, de 138 milliards, soit 48 p. 100 du montant total des rentes.

SECTION III.

LES RENTES MIXTES.

Elles ont été créées par le décret du 18 juin 1864 pour combiner les avantages respectifs des titres au porteur et des titres nominatifs. Aussi empruntent-elles certains attributs aux uns et aux autres. Les rentes mixtes sont des titres nominatifs dont les coupons sont payables comme ceux des titres au porteur sans que la représentation du titre puisse être exigée. En cas de cession, elles sont soumises aux mêmes formalités que les rentes nominatives.

Les titres mixtes n'existent que dans les trois fonds perpétuels. Ils ne sont délivrés qu'aux rentiers ayant la pleine et entière disposition de leurs rentes. Au 1^{er} mars 1944, 16.350 titres sont mixtes, soit 0,04 p. 100 de l'ensemble des titres. Ils représentent un montant insignifiant : 50 millions.

Les rentes mixtes ne peuvent être inscrites que pour les mêmes quotités que les titres au porteur.

SECTION IV.

LES COUPURES DE COMPTE-COURANT.

Elles constituent une forme originale des rentes qui n'a pas son équivalent ailleurs. Certaines personnes ont un compte ouvert au Grand-Livre à leur nom dans chacun des fonds. Lors de chaque achat de rentes, le compte du titulaire est crédité et ce dernier reçoit, à son gré, une ou plusieurs coupures nominatives de compte-courant. Lors de chaque vente ou conversion, le rentier renvoie au Trésor les coupures pour le montant de l'opération demandée, et son compte est débité.

La création de ces comptes-courants remonte à un arrêté du 12 novembre 1816. Elle a été effectuée pour porter remède à l'accroissement du nombre des volumes des titres nominatifs par suite de la multiplicité des opérations demandées par certains agents de change ou capitalistes.

Les comptes-courants évitent en effet l'inscription du libellé complet pour chaque titre émis (1). Avec les comptes-courants, l'inscription est réduite au minimum. Il en résulte une simplification des écritures du Grand-Livre et une exécution plus économique et plus rapide des opérations.

L'ouverture d'un compte-courant au Trésor n'est accordée qu'à certaines personnes et sur leur demande expresse. Seules, trois catégories de détenteurs de rentes ont ce privilège.

1° *A la première catégorie* appartiennent certains établissements publics, des Banques, des Compagnies d'Assurances. La coupure de compte-courant qui est remise à ces déposants ne diffère pas sensiblement d'un simple titre nominatif. Comme celui-ci, elle comporte un libellé et, dans les fonds amortissables, l'indication des séries. Le droit de propriété qu'elle représente est également absolu pour son titulaire. Les mêmes formalités sont exigées en cas de mutation et de transfert. Le remplacement en cas de perte s'effectue dans les mêmes conditions. Les quelques différences qui séparent le titre nominatif de la coupure de compte-courant de cette catégorie de déposants, portent sur la forme du titre, sur son montant et sur le paiement des arrérages. La coupure de compte-courant revêt la forme d'un simple reçu, de proportions réduites, établi sur papier ordinaire. Il est de ce fait beaucoup moins encombrant qu'un titre nominatif. Le paiement des arrérages est effectué d'une manière spéciale, la coupure ne comportant pas de talons de contrôle. (1). Enfin, la coupure peut être délivrée pour un nombre entier quelconque de francs, même dans les fonds amortissables. Ces quelques différences jointes à une exécution plus rapide des opérations constituent les seuls avantages dont bénéficient les titulaires appartenant à cette catégorie. Aussi l'ouverture de ces comptes-courants est-elle rarement demandée par des établissements privés. Ce sont, à peu près uniquement, les établissements publics les seuls titulaires de ces comptes et en particulier la Caisse des Dépôts et Consignations et la Caisse Autonome d'Amortissement. Les coupures détenues par les titulaires de la 1^{re} catégorie atteignent un montant en capital de 80 milliards, soit près de 30 p. 100 du montant total des rentes.

2° *catégorie.* — Elle est constituée uniquement par les Agents de Change. Ceux-ci peuvent avoir un compte particulier en rentes au Trésor. Bien que les coupures de compte-courant de cette catégorie se présentent sous la même forme que celles de la 1^{re} catégorie, leur nature est cependant différente. La propriété des rentes inscrites au compte des Agents de Change a un caractère précaire. Les Agents de Change ne sont en effet que les dépositaires des rentes appartenant à leurs commettants. Dans le cas de faillite de l'Agent de Change, par exemple, les coupures de compte-courant doivent être distraites de l'actif de la faillite; elle appartiennent effectivement aux clients du failli dès que ceux-ci lui en ont versé le montant. (Arrêt Cour de Cassation du 23 juillet 1833.)

Depuis 1920, ces comptes particuliers des Agents de Change sont pratiquement clos. Ils présentent en effet un inconvénient : le transfert des coupures

(1) Voir 1^{re} partie, titre I, chapitre IV.

nominatives entre Agents de Change nécessite l'annulation de la coupure au nom du vendeur et la délivrance d'une coupure au nom de l'acheteur, le débit d'un compte et le crédit d'un autre. Aussi, ces comptes-courants particuliers ont été remplacés en fait par le compte-courant collectif dont il va être question maintenant.

3^e catégorie. — La Compagnie des Agents de Change de Paris possède depuis 1920 (décision ministérielle du 7 avril 1920) un compte-courant au Trésor : le compte 1131. Ce compte étant commun à tous les Agents de Change de Paris, les rentes vendues par l'entremise de chacun d'eux sont transférées au compte 1131 et l'Agent de Change reçoit une coupure libellée au nom de la Compagnie. Cette coupure est transmissible de la main à la main entre les Agents de Change de Paris et peut être considérée entre eux comme un véritable titre au porteur. Il en résulte une exécution plus simple et plus rapide des opérations de transfert des rentes.

Depuis quelques années, les coupures de compte-courant semblent changer d'aspect. Elles ont tendance à devenir des titres à ordre.

En effet, les coupures ne sont plus utilisées seulement dans les rapports entre chaque titulaire, d'une part, et le Trésor d'autre part, mais également dans les rapports entre les titulaires eux-mêmes.

Cette modification de nature a son origine dans une décision ministérielle du 24 novembre 1937. Les achats et les ventes de rentes pour le compte du fonds de soutien sont effectués sur ordre de la Caisse Autonome par la Chambre Syndicale des Agents de Change de Paris. Or, en raison de l'importance du volume des achats de rentes, la Chambre Syndicale des Agents de Change de Paris se trouvait parfois dans l'impossibilité d'assurer dans les délais normaux les transferts qui ont lieu à la suite de ces négociations. Pour remédier à cet état de choses, une décision ministérielle du 24 novembre 1937 a décidé d'adopter une procédure simplifiée qui permet une économie de travail pour la Chambre Syndicale et le Bureau du Grand-Livre. Les coupures du compte 1131 représentant des rentes acquises au titre du Fonds de soutien et destinées à la Caisse Autonome d'Amortissement sont désormais revêtues au verso d'une mention signée d'un représentant accrédité de la Chambre Syndicale transférant la propriété de la coupure à la Caisse Autonome d'Amortissement.

La liste des coupures ainsi transférées est notifiée par la Chambre Syndicale au Bureau du Grand-Livre, lequel porte en regard de chaque compte une mention spéciale attestant cette opération.

D'autre part, en cas de vente de rentes par la Caisse Autonome d'Amortissement agissant pour le compte du Fonds de soutien, les coupures précédemment transférées peuvent être rétrocédées à la Chambre Syndicale par l'apposition d'une nouvelle mention au verso de la coupure, signée d'un fonctionnaire qualifié de la Caisse Autonome d'Amortissement. Le Bureau du Grand-Livre doit être également prévenu.

En raison de ses avantages, cette procédure a été étendue, en 1939, aux

(1) Voir 1^{re} partie, titre I, chapitre v.

opérations effectuées entre la Chambre Syndicale et certains comptes de la Caisse des Dépôts et Consignations : Caisse Nationale d'Épargne, Fonds provenant des Caisses d'Épargne, Retraites pour la Vieillesse, Compte particulier, etc.

De la sorte, les coupures du compte 1131 représentent un capital (actuellement de 10 milliards) qui s'accroît sans cesse. Enfin, une décision ministérielle du 16 novembre 1942 a autorisé l'endos des coupures de compte-courant de la Caisse Autonome d'Amortissement au crédit des comptes importants de la Caisse des Dépôts et Consignations et réciproquement.

Cette transformation de la nature des coupures de compte-courant montre l'effort constant d'adaptation du Trésor aux circonstances. Mais elle est peut-être aussi la condamnation du système actuel de gestion des rentes. Elle aboutit, en effet, à éviter les annulations de titres lors de chaque transfert, pratique contraire aux principes de gestion.

CHAPITRE IV.

LE GRAND-LIVRE.

Le Grand-Livre de la Dette publique, dénommé par Cambon, son créateur le « titre unique et fondamental des créanciers de la République » a perdu en partie son caractère originaire. Depuis que la dette a revêtu des formes multiples, le Grand-Livre n'est plus que le relevé des créances qui constituent à proprement parler la dette inscrite, c'est-à-dire les rentes, les pensions et les cautionnements en numéraire. Les rentes faisant seules partie de cette étude seront examinées exclusivement.

SECTION I.

LE GRAND-LIVRE DES RENTES.

Le Grand-Livre des rentes se compose de plusieurs milliers de volumes sur lesquels sont enregistrés tous les titres émis dans chacun des fonds. L'enregistrement diffère selon qu'il s'agit de titres nominatifs, au porteur, mixtes ou de comptes-courants.

1. *Les rentes nominatives.*

Elles sont enregistrées sur le Grand-Livre nominatif. Pour faciliter le travail des bureaux, le Grand-Livre est divisé dans chaque fonds en 10 sections⁽¹⁾. Les 8 premières sont réservées aux particuliers et sont alphabétiques. La lettre initiale du nom du titulaire détermine la section à laquelle appartient son titre. Les deux dernières sont affectées, l'une aux établissements publics, l'autre aux établissements privés. Dans chaque section, les titres sont inscrits au Grand-Livre, au fur et à mesure de leur émission. Ils reçoivent un

(1) Cette division en sections n'existe pas pour le 4 1/2 % 1929. Dans ce fonds, les rentes nominatives sont inscrites pêle-mêle au Grand-Livre, au fur et à mesure de leur émission. Cette pratique s'explique par le petit nombre d'opérations qui affectent ce fonds et ne rendent pas nécessaire un effort de classement.

numéro d'ordre à la suite des précédents. Chaque volume comporte 1.000 numéros. Une double page est utilisée pour l'inscription de 10 titres. La page de droite correspond au crédit et indique, en particulier, le numéro de la rente, son libellé complet, son montant et son origine sommaire. La page de gauche est consacrée au débit de la rente inscrite dans la case correspondante. Elle est disposée pour recevoir notamment l'indication du trimestre au cours duquel a eu lieu le débit, la nature de l'opération et la désignation sommaire du nouveau compte.

2. *Les rentes au porteur.*

Elles sont enregistrées sur le Grand-Livre des rentes au porteur. Celui-ci comporte une division par coupures pour chacun des fonds perpétuels. En ce qui concerne les fonds amortissables, le Grand-Livre est divisé, pour chacun d'eux, en séries. Chaque série constitue un petit fonds perpétuel et est, elle aussi, divisée en coupures. Dans chaque coupure, les volumes qui composent le Grand-Livre contiennent une suite ininterrompue de numéros (20.000 par volume). En regard de chaque numéro sont disposées des colonnes destinées à recevoir, tant pour le débit que pour le crédit, la date et le numéro de journal de chaque opération. C'est l'apposition de ces deux mentions au crédit qui constitue l'acte générateur du titre au porteur. Portée au débit, elle signifie au contraire son annulation.

3. *Les titres mixtes.*

Ils font l'objet d'une double inscription. La première est effectuée sur un Grand-Livre analogue en tous points au Grand-Livre des rentes au porteur. La seconde a lieu sur un Grand-Livre nominatif. Elle comporte notamment l'indication du libellé et la mention du numéro attribué au titre sur le Grand-Livre porteur. Ce Grand-Livre nominatif n'offre pas un classement par sections, mais par coupures : pour l'inscription des rentes mixtes, il n'est pas tenu compte de la première lettre du nom du titulaire, mais uniquement du montant du titre.

4. *Les comptes-courants.*

Le Grand-Livre des comptes-courants est tenu à raison d'un compte par titulaire, chaque titulaire étant désigné par un numéro. Au crédit du compte sont inscrits tous les achats et au débit toutes les ventes ou conversions. Deux types de volumes sont actuellement en usage. L'un est réservé aux comptes dont le libellé est invariable. Il mentionne simplement les nom et prénoms du particulier ou le nom de la collectivité. Dans cette catégorie entre notamment le compte-courant de la Compagnie des Agents de Change de Paris (compte 1131), les comptes-courants particuliers des Agents de Change et les comptes-courants des Compagnies d'Assurances. Ils sont appelés «comptes sans libellé». L'autre type correspond aux «comptes avec libellé». Il permet de faire suivre la désignation du titulaire du compte de mentions variables se rapportant à l'origine de la rente, à l'affectation des arrérages, etc. C'est à des comptes-courants de cette espèce que sont inscrites, par exemple, les rentes appartenant à l'administration générale de l'Assistance publique de Paris, à la Caisse des Dépôts et Consignations, aux établissements publics, etc.

SECTION II.

LE DOUBLE DU GRAND-LIVRE.

La loi du 24 août 1793 avait prescrit la confection de deux copies du Grand-Livre dont l'une serait déposée aux archives de la Trésorerie nationale et dont l'autre resterait dans les bureaux du payeur principal de la Dette publique, pour servir à l'inscription journalière des mutations. Ces deux copies ne furent jamais faites, mais un arrêté du Ministre du Trésor public du 26 vendémiaire an xiii décida la création d'un double du Grand-Livre. Ce double est actuellement tenu à Saint-Cloud. Il contient seulement la reproduction des inscriptions nominatives et mixtes. Il est tenu par ordre alphabétique au nom des rentiers et est établi sur des fiches mobiles. Si un titre est établi au nom de plusieurs titulaires, il est créé autant de fiches qu'il existe de titulaires. Il existe un classement spécial pour les usufruitiers et un autre pour les nus propriétaires. Enfin, les établissements publics ou privés et les collectivités font l'objet d'un classement distinct de celui des particuliers. Quand un titre est annulé, la fiche correspondante est retirée et copiée sur un registre avant d'être détruite.

Les avantages que présente le double du Grand-Livre sont d'abord la possibilité de reconstituer le Grand-Livre en cas de destruction et, en second lieu, grâce à sa forme alphabétique, de faciliter les recherches sur tous les rentiers qui sont ou ont été titulaires d'inscriptions. Tout rentier, peut, en effet, demander au Trésor de lui faire connaître les inscriptions qu'il possède ou a possédées depuis une époque déterminée (arrêté ministériel du 6 juin 1840).

SECTION III.

LE COMPTE DES PORTIONS NON RÉCLAMÉES.

Le Grand-Livre des Rentes est complété par le Compte des Portions non réclamées. Créé par une décision ministérielle du 11 mai 1810, le Grand-Livre des Portions non réclamées est destiné à recevoir notamment :

1° Les rentes nominatives dont les arrérages n'ont pas été perçus depuis cinq années consécutives (décision ministérielle du 26 avril 1828). Ces rentes sont rayées du Grand-Livre nominatif et inscrites à celui des Portions non réclamées à la demande de l'Agence comptable centrale.

2° Les rentes au porteur et mixtes dont les arrérages n'ont pas été touchés depuis 5 ans à compter de la date d'échéance du dernier coupon attaché au titre. Ainsi, un titre muni de coupons pour 5 ans ne peut être porté au compte des Portions non réclamées que 10 ans après sa création. Toutefois, depuis 1917, il n'est plus procédé à l'inscription des rentes au porteur au compte des Portions non réclamées.

3° Les rentes dépendant d'une succession dont les héritiers sont inconnus.

4° Les rentes représentées par des certificats provisoires non échangés.

5° Les rentes appartenant à un nu propriétaire ne produisant pas les justifications voulues pour se faire inscrire comme plein propriétaire, à la suite

du décès d'un usufruitier, alors que les autres nus propriétaires inscrits sur le même titre que lui, ont fait toute diligence à cet effet.

6° Les fractions de rentes provenant de la division d'un titre établi primitivement au nom de plusieurs titulaires et pour des parts indiquées, quand la division comporte des sommes non inscriptibles au Grand-Livre.

Au 1^{er} janvier 1944, ce compte, dont l'utilité est contestable pour la plupart des rubriques, comporte l'inscription de 182.874 titres représentant un capital de 6.658.885 fr. 86, dont plus de la moitié pour le fonds 3 % perpétuel (128.846 titres représentant 3.790.286 fr. 25).

CHAPITRE V.

PAYEMENT DES RENTES.

Les arrérages des rentes sont payables chaque semestre. Toutefois les quatre anciens fonds (3 % perpétuel — 4 % 1917 — 4 % 1918 — 3 % amortissable) ont des échéances trimestrielles. Les dates des échéances varient selon les fonds. Pour faciliter les opérations de Trésorerie, elles sont à peu près également réparties sur les différents mois de l'année.

La fixité des arrérages est la règle : quelle que soit l'échéance, les arrérages d'un titre de rente sont d'un montant constant. Cependant il a existé deux fonds dont les arrérages étaient variables. C'étaient les emprunts 4 % 1925 et 4 1/2 % 1937 à garantie de change. Leur montant en capital et en rente variait selon les fluctuations de la livre et du dollar. Depuis la conversion de ces fonds en 1942, cette exception n'existe plus et actuellement pour l'ensemble des rentes, le montant des arrérages est fixe.

SECTION I.

MODALITÉS DE PAYEMENT.

Les rentes sur l'État sont payées de manières différentes selon la forme qu'elles revêtent.

A. — Titres au porteur et mixtes.

Ces titres sont munis de coupons représentant les arrérages pour une durée variant de 10 à 20 ans selon les fonds. Au moment de l'échéance le rentier peut obtenir le paiement de sa rente sur simple présentation du coupon qu'il détache du titre. Il n'a pas à produire le titre lui-même. Le coupon est payable au porteur.

Afin de faciliter le paiement des arrérages des rentes et de permettre ainsi une plus grande diffusion des titres publics, le nombre des payeurs répartis dans toute la France et dans les colonies a été continuellement accru. Actuellement, dans chaque commune de France, il existe au moins une personne ayant qualité pour payer les rentes. Ces paiements sont effectués par tous les

comptables directs du Trésor : payeur général et receveurs-percepteurs dans la Seine ; trésoriers payeurs généraux, receveurs des Finances et percepteurs dans les départements. De plus, depuis le 16 janvier 1917, les coupons sont également payés par les receveurs et les facteurs-receveurs des Postes, Télégraphes et Téléphones et même, à domicile, par les facteurs ruraux, quand la demande en a été faite.

Le payeur de rentes peut refuser le paiement des coupons en mauvais état. Le rentier doit alors adresser ces coupons à la Direction de la Dette Publique. Si ceux-ci présentent des caractères d'authenticité suffisants, ils sont l'objet d'une réfection pure et simple par décision ministérielle. Si, au contraire, ils sont par trop détériorés, le paiement peut être différé durant une période de 5 ans à moins que le rentier ne fournisse un cautionnement ⁽¹⁾.

B. — Titres nominatifs.

Les arrérages des titres nominatifs peuvent être payés de quatre manières différentes.

1° *Par détachement du talon de contrôle et estampillage.*

Les rentes nominatives sont munies de talons de contrôle analogues aux coupons et comportent, de plus, au verso, un quadrillage mentionnant, pour chaque case, la date d'une échéance.

Lors de chaque paiement, le talon de contrôle afférent à l'échéance est détaché du titre et remis au payeur. En même temps, celui-ci appose sur la case appropriée un timbre à date indiquant le nom de la caisse où s'est effectué le paiement.

En principe, les arrérages des titres nominatifs sont payés au porteur, sur la simple présentation du titre lui-même, sans qu'aucune justification puisse être exigée. Cependant lorsqu'il s'agit de rentes appartenant en nue-propriété à l'État, le porteur du titre doit prouver l'existence de l'usufruitier (Circulaire Dette inscrite, 2 avril 1886). De même on refuse le paiement de toute inscription dont le titulaire est décédé ou même qui se trouve revêtue d'une cote d'inventaire (Arrêté de la Commission des Finances 3^{me} jour complémentaire de l'an III. Lettre du Ministre des Finances au Directeur général de la Caisse des Dépôts et Consignations, 25 novembre 1839).

On reconnaît néanmoins à la Caisse des Dépôts et Consignations le droit deoucher les arrérages des valeurs qu'elle détient à titre de séquestre légal (Loi du 28 juillet 1875) bien que le titulaire soit décédé ou que l'inscription soit revêtue d'une cote d'inventaire.

Depuis 1925 (décision ministérielle du 23 juillet) le régime de l'assignation du paiement des arrérages sur une caisse déterminée a été aboli.

Désormais, les arrérages sont payables sans distinction et sans assignation chez tous les comptables directs du Trésor, comme les arrérages des titres au

(1) Voir 1^{re} partie, titre I. chapitre VI.

porteur. Mais au contraire de ces derniers, ils ne peuvent être payés par l'Administration des Postes, Télégraphes et Téléphones.

2° *Par quittances visées.*

Dans certains cas, le rentier n'a pas la possession de son titre nominatif au moment de l'échéance. Ceci se produit lorsque le rentier transfère sa rente dans les 15 jours qui précèdent la date de l'échéance ou lorsque le rentier réclame après coup des arrérages qu'il a omis de toucher sur une inscription transférée ou encore lorsqu'un rentier donne mainlevée d'une déclaration de perte d'un titre au porteur, et que ce dernier a été remplacé par une inscription nominative non encore délivrée ⁽¹⁾. Dans ces divers cas, il est délivré au rentier, conformément à la loi du 21 floréal an x, une quittance d'arrérages. Celle-ci est revêtue d'un visa donné à la Dette Publique. Elle est au porteur. Elle permet d'obtenir le paiement des arrérages échus sur l'ancienne rente nominative. Le talon de contrôle afférent à l'échéance payée n'est pas détaché du titre nominatif, mais est annulé par la Direction de la Dette Publique. De plus celle-ci appose son timbre dans la case appropriée au verso du titre.

3° *Par procuration.*

Les rentes nominatives sur l'État n'étant payables qu'en France ou aux Colonies, les rentiers fixés en pays étrangers doivent transmettre leurs titres à un intermédiaire résidant en France et les charger de percevoir pour leur compte les termes échus de leur rente. Mais les titulaires qui ne veulent pas se dessaisir de leurs inscriptions nominatives ont la faculté, conformément aux ordonnances royales des 1^{er} mai 1816 et 9 janvier 1818, par une procuration spéciale passée devant les autorités locales, d'autoriser une tierce personne à toucher leurs arrérages en France. Dans ce cas, la procuration doit être déposée au rang des minutes d'un notaire à Paris. Un certificat de dépôt de procuration est établi par la Dette Publique et est remis au mandataire en autant d'expéditions qu'il y a d'inscriptions différentes visées dans la procuration. Ce sont ces certificats de dépôt qui sont utilisés pour obtenir les paiements des arrérages. Chacun d'eux comporte en effet, au verso, des cases correspondant aux échéances, qui sont timbrées lors du paiement. Ces procurations sont valables pendant 10 ans, sauf révocation expresse. Dans ce cas, le certificat de dépôt doit être rapporté à la Direction de la Dette Publique, afin d'éviter tout risque de double paiement pour le Trésor.

4° *Par virement.*

Afin de réduire l'emploi du numéraire, l'État a décidé par la loi du 1^{er} février 1943 et le décret du 26 mars 1943 de procéder obligatoirement par virement ou par chèque au paiement des titres nominatifs dont le montant par titre et par échéance dépasse 5.000 francs. De plus, à la demande des rentiers,

(1) Voir 1^{re} partie, titre I, chapitre VI.

les titres nominatifs dont les arrérages sont inférieurs à ce chiffre peuvent également être payés par virement. Dans ces deux cas, les titres délivrés aux rentiers ne comportent ni feuille de talons de contrôle, ni cases d'estampillage. Ils sont revêtus simplement au verso de la mention : « Produits payables par virement de compte ».

Le paiement est effectué par l'entremise d'un comptable direct du Trésor nommément désigné par le rentier. Il y a donc un retour au procédé de l'assignation. Le règlement des produits a lieu par virement à un compte ouvert au nom du rentier soit dans une banque, soit chez un comptable du Trésor, soit dans un bureau de chèques postaux. Il peut également être effectué par virement au compte du rentier au moyen d'un titre de paiement barré.

Le règlement par virement n'est pas applicable en ce qui concerne les produits des titres nominatifs appartenant aux collectivités publiques, des titres dont les titulaires ou les usufruitiers sont décédés, des titres qui ont fait l'objet d'empêchement ou de nantissement, des titres émis indivisément ou conjointement au nom de plusieurs personnes, à moins, dans ces deux derniers cas, que la personne demandant le virement justifie de ses pouvoirs à le faire.

C. — Coupures de comptes-courants.

Elles comportent au verso un certain nombre de cases correspondant aux diverses échéances. Chacune d'elles est estampillée lors de chaque paiement. Celui-ci est effectué de manière différente selon qu'il s'agit de coupure de c/c appartenant à des établissements publics ou privés, de coupures détenues par des agents de change ou de coupures 1131 endossées.

1° Coupures appartenant à des établissements publics ou privés.

Le paiement des arrérages de ces coupures est effectué à la Paierie Générale de la Seine sur simple présentation de la coupure. Aucune justification n'est exigée du porteur de la coupure. Le Payeur appose son timbre dans la case correspondant à l'échéance. Il s'assure au préalable de la régularité du paiement qui lui est demandé par pointage sur un état. Cet état lui est adressé à chaque échéance par la Direction de la Dette Publique.

Les établissements publics ou privés ont également la faculté d'utiliser le même procédé que celui qui va être examiné maintenant. Mais le fait est exceptionnel.

2° Coupures détenues par des Agents de Change.

Les Agents de Change qui détiennent, soit des coupures 1131 au nom de la Compagnie des Agents de Change de Paris, soit des coupures à leur propre nom, peuvent en obtenir le paiement dans les conditions suivantes. Ils déposent, quelques jours avant l'échéance, les coupures qu'ils détiennent à la Direction de la Dette Publique à Paris. Après vérification, ces coupures sont estampillées au verso et retournées aux déposants. Elles sont accompagnées de quittances visées établies dans les mêmes conditions que les quittances visées des titres nominatifs. Ces quittances visées permettent d'obtenir le paiement des arrérages

à la Caisse d'un comptable direct du Trésor nommément désignée par le titulaire. En principe tous les paiements de ces quittances sont effectués à la Paierie Générale de la Seine. Le paiement s'effectue soit en numéraire, soit plus généralement par virement.

3° Coupures 1131-*endossées.*

Le paiement de ces coupures est effectué selon les mêmes modalités que celles exposées précédemment pour les simples coupures 1131 avec cette différence, cependant, que les coupures ne sont pas déposées par les agents de change, mais par les bénéficiaires de l'endos : Caisse des Dépôts et Consignations ou Caisse Autonome d'Amortissement, selon les cas.

D. — **Paiement des arrérages des titres détenus par les succursales de certains établissements de crédit.**

En vertu de la circulaire du 7 novembre 1940, certaines succursales de province des grands établissements de crédit dont le siège est à Paris peuvent déposer les coupons en bloc à la Trésorerie générale de leur département. Ces coupons accompagnés d'un bordereau sont payés immédiatement le jour de l'échéance, sans qu'il soit procédé à leur comptage et à leur vérification. C'est l'Agence comptable à qui ils sont transmis par le Trésorier Payeur général qui effectue ces opérations. Tout paiement irrégulier est récupéré par l'Agence Comptable auprès du siège social de l'établissement à Paris.

E. — **Paiement des arrérages des titres vendus en Bourse.**

L'usage s'est établi, à la Bourse, de détacher les coupons des rentes françaises quinze jours avant la date de l'échéance. Au cours de cette période, les négociations se font en Bourse coupon détaché, le prix des rentes étant diminué de la valeur de ce coupon.

Ce détachement anticipé du coupon, particulier aux rentes sur l'État, est une conséquence du mode de comptabilité employé par le bureau du Grand-Livre. A l'origine, toutes les rentes sur l'État étaient nominatives, et afin que le Trésor fût en mesure de préparer les écritures relatives au paiement des arrérages, les négociations étaient suspendues pendant les quinze jours précédant l'échéance. Cette interruption ayant de grands inconvénients fut abrogée par une ordonnance du 30 janvier 1822, mais un arrêté du même jour décida qu'à partir du 15^e jour avant l'échéance, les négociations auraient lieu avec jouissance du 1^{er} jour de la période suivante. Ce système a été étendu à tous les fonds au fur et à mesure des émissions.

L'acheteur reçoit donc des titres portant jouissance du semestre à venir. Quant au vendeur, il conserve par devers lui le coupon de l'échéance à venir, ou, s'il s'agit d'un titre nominatif ou d'une coupure de c/c, il reçoit de la Dette Publique, ainsi que nous l'avons vu, par l'entremise de son agent de change, une quittance visée qui lui permettra de toucher à l'échéance le montant du semestre écoulé.

SECTION II.

CONTRÔLE DES PAYEMENTS.

L'Administration Centrale du Ministère des Finances (Agence Comptable Centrale) effectue le contrôle des paiements des rentes.

Il importe en effet :

1° que les falsifications de coupons ou les émissions de faux coupons soient rapidement décelées.

2° que les arrérages qui font l'objet d'oppositions ne soient pas payés à tort.

3° que le Trésor ait connaissance des arrérages de rentes nominatives non perçus pendant 5 ans afin de verser ces rentes au Compte des Portions non réclamées.

4° que le Trésor ait connaissance des arrérages payés sur les titres déclarés perdus afin de ne pas remplacer ces titres.

5° que la Cour des Comptes puisse s'assurer de la régularité des pièces de dépenses des comptables.

Dans ce but, le système suivant a été établi :

Dans chaque département, les coupons payés par les percepteurs et les receveurs des Finances, d'une part, les receveurs et les receveurs-principaux des Postes, Télégraphes et Téléphones d'autre part, sont centralisés à la Trésorerie Générale. Celle-ci y joint les coupons payés à ses guichets et envoie l'ensemble au Ministère des Finances à Paris (Agence comptable centrale) accompagné de bordereaux. Cet envoi est effectué dans les 20 premiers jours du mois qui suit celui du paiement.

Par ailleurs, l'Agence comptable reçoit du bureau du Grand-Livre un état des arrérages faisant connaître pour chaque fonds les numéros des titres en circulation.

Après une reconnaissance sommaire et une confrontation des coupons et des bordereaux, les coupons sont annulés par perforation.

Ils sont ensuite classés par fonds, quotités et numéros et sont émargés sur les états d'arrérages.

Les coupons faux, prescrits, non échus, mutilés ou appartenant à des séries amorties se trouvent ainsi décelés et arrêtés.

En ce qui concerne les talons de contrôle des titres nominatifs, leur transmission à l'Agence comptable centrale et leur vérification s'effectuent sensiblement de la même manière que pour les coupons.

Lorsqu'un paiement est irrégulier (opposition, coupon prescrit, non échu, amorti, faux ou falsifié) l'Agence comptable le rejette et en avise le payeur. Celui-ci doit alors en supporter les conséquences pécuniaires. Il a la ressource de se retourner contre son client pour se faire rembourser la somme indûment perçue.

SECTION III.

PRESCRIPTION DES ARRÉRAGES.

Les arrérages des rentes sur l'État se prescrivent par cinq ans (Loi du 24 août 1793 et article 2277 du Code civil). Cette prescription est une mesure d'ordre public. Elle a pour but d'éviter à l'État toutes réclamations d'arriérés dont l'éventualité aurait rendu fort difficile les prévisions de dépenses et empêché de jamais établir la véritable situation du Trésor. La déchéance encourue par les rentiers pour non réclamation de leurs arrérages est donc absolue, quels que soient les motifs invoqués, à moins que le retard apporté au paiement soit imputable à l'administration. Il n'existe aucune interruption ou suspension possible de la prescription. Cependant l'administration admet qu'une demande de paiement faite au Trésor au moment où la prescription va être acquise puisse être considérée comme interruptive de la déchéance, à condition toutefois que cette démarche soit suivie dans le délai d'un an de la production des pièces régulières exigibles pour la mise en paiement de la rente.

D'autre part, en raison de la guerre de 1939-1940, une loi du 24 septembre 1940 a suspendu, à dater du 10 mai 1940 jusqu'au 23 février 1941, les délais impartis par la loi pour l'accomplissement de tout acte ou de toute formalité interruptive de prescription normale. Enfin une loi du 1^{er} septembre 1939 a suspendu la prescription en faveur des militaires et assimilés pendant le temps qu'ils sont mobilisés. Les prisonniers de guerre bénéficient de cette suspension.

Les coupons qui sont prescrits par suite d'un retard imputable à l'administration sont réordonnancés par décision ministérielle.

Les titres nominatifs dont les titulaires ont négligé de toucher les arrérages pendant cinq années consécutives sont portés au Compte des Portions non réclamées (décision ministérielle du 26 avril 1825).

Aucune des rentes portées à ce Compte ne peut plus être remise en paiement qu'en vertu d'une décision ministérielle (arrêté du 2 mai 1840). Celle-ci fixe en même temps le point de départ des arrérages à attribuer à l'ayant-droit et à réordonnancer.

CHAPITRE VI.

REMPLACEMENT DES TITRES ADIRÉS.

Le rentier qui a été dépossédé de ses titres de rente par suite de perte, de vol ou de destruction, peut en obtenir le remplacement dans certaines conditions. Ces conditions sont différentes selon la forme qui revêtent les titres adirés.

SECTION I.

TITRES NOMINATIFS.

Le titulaire d'une rente nominative qui a été dépossédé de son titre peut :

1° faire opposition au transfert et au paiement des arrérages;

2° obtenir le remplacement de son titre adiré.

A. — L'opposition peut être pratiquée selon l'un des procédés suivants :

1° Par acte extra-judiciaire signifié par huissier à l'Agent comptable des Transferts au Ministère des Finances (loi du 22 floréal an VII). Le titulaire n'a pas à obtenir de permission préalable du juge. Après avoir visé l'acte, l'Agent comptable donne avis de l'opposition au Directeur de la Dette publique. Cette opposition n'est valable que pendant 5 ans, à moins d'être renouvelée dans l'intervalle (loi du 9 juillet 1886);

2° Par simple requête sur papier timbré adressée au Directeur de la Dette Publique.

Le premier procédé est exceptionnel, car il entraîne des frais inutiles, le résultat étant identique.

Dans le deuxième cas, en effet, le Directeur de la Dette publique fait mettre un « empêchement administratif » au Grand-Livre de la Dette publique sur l'inscription perdue. Cet empêchement a pour but d'interdire tout transfert de la rente nominative. En même temps, le Directeur de la Dette publique fait publier la liste des titres adirés au « Bulletin des empêchements administratifs et des oppositions sur les rentes nominatives » adressé périodiquement aux comptables. Cette liste a pour but d'empêcher le paiement des arrérages, elle conserve sa validité jusqu'à la publication de la liste suivante.

B. — Le remplacement du titre adiré est subordonné à la production d'une déclaration de perte établie sur timbre par le titulaire devant le maire de la commune de son domicile et en présence de deux témoins⁽¹⁾ (décret du 3 messidor an XII). En cas de décès du titulaire, cette déclaration peut être faite par les héritiers, mais doit être appuyée d'un certificat de propriété et d'un certificat d'enregistrement.

Les titres réellement perdus ou détruits peuvent seuls être remplacés. Ceux qui ont été remis en gage ou qui se trouvent détenus par une tierce personne contre la volonté du titulaire ne peuvent faire l'objet d'un remplacement, à moins que le Trésor soit autorisé à délivrer une nouvelle inscription par un jugement ayant acquis autorité de chose jugée.

Il n'est donné suite à la demande de remplacement qu'après l'échéance du semestre (du trimestre pour les 4 vieux fonds) au cours duquel elle est parvenue au Trésor. Ce délai a pour but de s'assurer que le titre déclaré perdu n'est pas en circulation et que son remplacement ne lèse aucun droit. Il permet également d'écarter tout risque de double paiement.

Cependant, dans certains cas (urgence — décision judiciaire — perte du titre imputable à l'Administration) le remplacement peut être effectué immédiatement.

Le remplacement aboutit à annuler au Grand-Livre le titre déclaré perdu et à délivrer au titulaire une nouvelle inscription. Il est effectué par décision ministérielle.

⁽¹⁾ Dans la pratique, la seule déclaration de perte suffit pour mettre opposition et demander le remplacement.

SECTION II.

COUPURES DE COMPTES-COURANTS.

Les coupures de c/c peuvent être remplacés dans les mêmes conditions que les titres nominatifs. La seule différence concerne la forme de la déclaration de perte des coupures appartenant aux Agents de change. Dans ce cas particulier, la comparution de l'Agent de change devant le maire en présence de deux témoins n'est pas exigée : il suffit que la signature de l'Agent de change dépossédé soit certifiée par le Syndic.

SECTION III.

TITRES MIXTES.

Les propriétaires de rentes mixtes peuvent faire opposition au transfert de leurs inscriptions dans les mêmes conditions que pour les rentes nominatives (loi du 22 floréal an VII). Mais la nature des coupons au porteur attachés à ces titres rend impossible toute opposition au paiement des arrérages.

Le remplacement des titres mixtes adirés est effectué sur la production d'une déclaration de perte analogue à celle des rentes nominatives, et sur le dépôt préalable d'un cautionnement en rentes représentant le montant des coupons échus et non payés ou restant à échoir et dont le possesseur pourrait réclamer ultérieurement le paiement s'ils étaient retrouvés.

La durée de ce cautionnement est de 5 ans pour chaque coupon à partir de son échéance (décision ministérielle du 22 janvier 1869).

Toutefois si l'intéressé ne veut pas fournir le cautionnement exigé, il peut y être suppléé de la manière suivante :

1° en remplacement de l'inscription mixte adirée, il est délivré au nom du titulaire, deux inscriptions nominatives représentant chacune la moitié de celle dont la perte a été déclarée ;

2° l'une de ces inscriptions est entièrement libre, l'autre, qui représente un capital supérieur au montant des coupons que le Trésor est exposé à payer, est affectée en cautionnement.

SECTION IV.

TITRES AU PORTEUR.

A l'origine, les rentes au porteur n'étaient susceptibles d'aucune opposition, les dispositions du décret du 3 messidor an XII ne leur étant pas applicables. Le propriétaire dépossédé d'un titre de rente au porteur ne pouvait ni s'opposer au transfert du titre et au paiement des arrérages, ni obtenir le remplacement de son titre adiré. Le Trésor considérait qu'il était débiteur envers tout détenteur de titre, les valeurs au porteur, comme les billets de banque, étant exclusifs de toute justification de propriété.

Cette position avait le grand avantage d'éviter au Trésor toutes les complications entraînées par les oppositions. Mais à la suite d'un détournement considérable de titres dont furent victimes les héritiers du marquis d'Hertfort, la po-

sition de l'Administration fut modifiée par une décision ministérielle du 4 décembre 1850. Depuis cette date, l'Administration a tendance sous la pression des faits, mais à regret, semble-t-il, à accorder une protection de plus en plus large aux rentiers dépossédés. Cette tendance s'est encore accentuée depuis 1940 en raison des pertes de titres dues à la guerre.

§ 1^{er}. — RENTES AU PORTEUR ADIRÉES DANS DES CIRCONSTANCES NORMALES.

Trois principes peuvent être posés :

- 1° Le propriétaire peut obtenir le remplacement de son titre adiré ;
- 2° Il y a opposition au transfert des rentes dès que le titre adiré est remplacé ;
- 3° Il n'y a jamais opposition au paiement des arrérages.

1° *Remplacement.*

Le rentier dépossédé doit adresser sa déclaration de perte sur papier timbré à la Direction de la Dette Publique. Le remplacement du titre adiré peut être effectué moyennant l'affectation en cautionnement pendant 20 ans au profit du Trésor (article 16, loi du 15 juin 1872) ;

soit d'une seule inscription nominative d'une somme de rente égale au titre adiré : le rentier, dans ce cas n'a pas droit aux arrérages du titre perdu (décision ministérielle du 31 juillet 1928),

soit de deux inscriptions nominatives représentant, la première, le titre adiré, la seconde, le montant des coupons restés attachés au titre adiré, plus 5 années d'arrérages : dans ce cas, le rentier a droit aux arrérages du titre perdu (décision ministérielle 8 juillet 1890).

2° *Opposition au transfert.*

Tant que le titre adiré n'est pas remplacé, le Trésor ne peut s'opposer à son transfert demandé par un tiers. Il se contente d'indiquer au déclarant le nom et l'adresse du présentateur du titre. Si le titre est présenté au Trésor après son remplacement, le titre est saisi.

Il y a ainsi, une véritable opposition au transfert puisque tous les titres négociés en Bourse par les Agents de change doivent, en principe, être transmis au Trésor.

Le Service du Contentieux du Ministère des Finances invite alors le bénéficiaire du remplacement et le tiers porteur à se mettre d'accord sur la propriété du titre, ou à défaut d'une entente amiable, à faire trancher la question de propriété par la justice. Lorsque le titre adiré est reconnu appartenir à celui qui en a déclaré la perte, l'inscription nominative est libérée de son affectation par décision ministérielle. Au contraire lorsque le titre déclaré perdu appartient au présentateur, le Service du Contentieux fait procéder à la conversion de l'inscription nominative délivrée en remplacement du titre adiré en un nouveau titre au porteur. Celui-ci est remis au propriétaire. Quant à l'inscription nominative, si elle existe, affectée en garantie du paiement des arrérages, elle est, soit libérée après remboursement des coupons indûment perçus, soit vendue dans le cas de non remboursement.

Si le titre n'a pas été présenté par un tiers pendant 20 ans, la désaffectation est prononcée par décision ministérielle et le titre nominatif devient libre.

3° Pas d'opposition au paiement des arrérages.

Les titres de rente au porteur déclarés perdus ne font l'objet d'aucune publication. Les payeurs de rente n'ont donc pas connaissance des numéros des titres adirés et ne peuvent s'opposer à leur paiement.

En résumé, le rentier dépossédé de son titre ne jouit que d'une protection limitée. Pour lui donner une protection absolue, il faudrait :

1° que l'opposition au transfert soit réalisée dès la réception de la déclaration de perte au Ministère des Finances. Il n'y aurait plus ainsi une certaine période (de 1 mois au minimum) pendant laquelle le détenteur du titre adiré pourrait négocier impunément celui-ci. Il n'en résulterait aucun inconvénient nouveau pour le Trésor.

Un progrès a été fait dans ce sens en ce qui concerne les titres amortis par tirages ou remboursables à la suite d'une conversion. Lorsque ces titres font l'objet d'une déclaration de perte, la Dette Publique en avise immédiatement les comptables et ceux-ci ne peuvent procéder à leur remboursement.

2° que les payeurs de rentes et les tiers soient avisés des oppositions par la publication d'un bulletin afin de refuser, les premiers, le paiement des arrérages, les seconds, l'achat ou la mise en gage des titres adirés.

C'est dans cette voie que s'est orienté le législateur en ce qui concerne les rentes au porteur perdues par faits de guerre.

§ 2. — RENTES AU PORTEUR ADIRÉES PAR FAITS DE GUERRE.

En raison des circonstances exceptionnelles, une loi et un arrêté ministériel du 3 septembre 1940 ont créé une procédure spéciale à l'égard des titres de rente détruits, perdus ou volés à la suite de faits de guerre ⁽¹⁾. Des textes sensiblement analogues avaient déjà été pris à la suite de la guerre 1914-1918 (loi du 7 février 1915) mais l'Administration avait montré à cette époque une grande rigueur dans leur application et les rentiers dépossédés n'étaient qu'insuffisamment protégés.

En 1940, l'Administration s'est montrée très libérale, ce qui a entraîné les conséquences suivantes :

1° il y a opposition au transfert, à la transmission et au nantissement des titres adirés ;

2° le propriétaire peut obtenir le remplacement des titres adirés dans des conditions particulièrement favorables ;

3° Cependant, il n'y a pas opposition au paiement des arrérages.

1° Opposition au transfert, à la transmission et au nantissement.

Le rentier dépossédé doit adresser à la Direction de la Dette Publique sa déclaration de perte sur papier libre. Celle-ci doit exposer les circonstances de

(1) Entre le 1^{er} octobre 1940 et le 31 décembre 1943, 20.423 titres au porteur représentant 2.189.931 francs de rente ont été déclarés perdus.

la dépossession afin que l'Administration puisse apprécier si la perte est due ou non à un fait de guerre. Dans l'affirmative, la Direction de la Dette Publique met immédiatement opposition au transfert, au Grand-Livre de la Dette Publique.

Si le titre est présenté au Trésor après que l'opposition a été mise au Grand-Livre, le titre est saisi, même s'il n'a pas encore été remplacé. La procédure est alors analogue en tous points à celle étudiée précédemment pour les titres au porteur perdus dans des circonstances ordinaires. Toute transmission ou affectation en gage postérieure au jour où le Bulletin des oppositions est parvenu ou aurait pu parvenir par la voie de la poste dans le lieu où elle a été faite est sans effet à l'égard du déclarant, sauf le recours du tiers détenteur contre le vendeur ou débiteur.

De plus, la Direction de la Dette Publique notifie au Syndic de la Compagnie des Agents de Change de Paris les numéros des titres adirés. La publication doit en être faite dans les 15 jours qui suivent la notification.

2° Remplacement du titre adiré.

Dans les deux mois environ qui suivent la déclaration de perte, le titre adiré est remplacé à la suite d'une décision ministérielle par une rente nominative de même montant non négociable pendant 20 ans ⁽¹⁾.

Les arrérages de cette rente peuvent être touchés sans que le propriétaire ait à fournir aucun cautionnement.

Le déclarant doit toutefois produire l'une des trois pièces suivantes afin d'établir son droit sur les titres perdus :

1° un récépissé de dépôt de titres souscrit par une banque ou par un officier public.

2° un certificat délivré par la banque ou par l'officier public dépositaire attestant la validité du dépôt et faisant connaître que les titres n'ont pas été retirés ;

3° un certificat établi par le juge de paix du domicile ou de la résidence actuelle de l'intéressé (dans certains cas par le président du tribunal civil) attestant son droit de propriété et relatant les circonstances de sa dépossession.

Dans le cas exceptionnel où le déclarant ne produit pas l'une de ces trois pièces, le Trésor s'entoure de certaines garanties. Le déclarant doit alors :

soit constituer un cautionnement en rentes représentant le montant des coupons restés attachés au titre adiré, plus 5 années d'arrérages (même cautionnement que pour les rentes perdues dans les circonstances ordinaires) ;

soit attendre l'expiration d'un délai de 5 ans et 6 mois à compter de la date de la fin des hostilités telle qu'elle sera fixée par décret et sous la condition que, dans l'intervalle, le Trésor n'ait été saisi d'aucune réclamation de la part

(1) Exceptionnellement, les rentes au porteur détruites par les Comptables du Trésor, conformément aux ordres reçus, pendant la guerre 1939-1940, sont remplacées immédiatement par d'autres rentes au porteur identiques.

d'un tiers porteur. Dans ce cas, seuls les arrérages représentant les coupons non prescrits seront payés.

3° *Pas d'opposition au paiement des arrérages.*

Les payeurs de rentes ne sont pas avisés par la Direction de la Dette Publique des oppositions pratiquées sur les titres au porteur. Les arrérages de titres déclarés perdus sont donc payés normalement.

En résumé cette procédure donne une satisfaction presque complète au rentier dépossédé :

En effet, d'une part, il est garanti contre tout risque de vente de son titre, d'autre part, il n'a à engager aucune dépense, les divers actes et formalités prévus étant exempts de timbre et d'enregistrement et ne pouvant donner lieu à la perception d'aucun frais de la part de la Compagnie des Agents de Change et des officiers Ministériels requis à cet effet (article 4 de la loi du 3 septembre 1940). Il serait souhaitable que l'opposition soit admise sur le paiement des arrérages afin de donner une sécurité absolue au rentier dépossédé. Il ne faut pas se dissimuler toutefois que cette extension entraînerait un surcroît de travail et de responsabilité assez lourd pour les payeurs.

Quant au Trésor, il ne court aucun risque de double paiement, à condition toutefois que le contrôle des paiements des coupons soit strictement effectué par le Service des émargements (Agence Comptable).

Il est donc souhaitable que cette procédure, loin d'être exceptionnelle et particulière à la période de guerre, soit étendue à la période normale et devienne la procédure de droit commun, en attendant qu'une loi commune s'applique à la fois aux rentes sur l'État et aux autres valeurs mobilières adirées ⁽¹⁾.

SECTION V.

COUPONS.

Le propriétaire dépossédé d'un coupon détaché d'un titre de rente ne peut mettre opposition à son paiement. Mais, en vertu de l'arrêté ministériel du 16 décembre 1869, tout coupon perdu peut être payé à l'ayant droit :

soit à l'expiration d'un délai de 5 ans à compter de l'échéance du coupon, à condition de réclamer ce paiement au cours de la 6^e année et à condition que le coupon perdu n'ait pas été présenté dans l'intervalle par un tiers porteur ;

soit immédiatement moyennant l'affectation à la garantie du Trésor pendant 5 ans à compter de l'échéance dudit coupon, d'une inscription nominative représentant en capital le montant du coupon adiré.

Si à l'expiration du délai de 5 ans, les coupons perdus n'ont pas été payés à

(1) Il existe trois fonds d'État qui sont régis, en ce qui concerne les oppositions, par la loi du 15 juin 1872 : ce sont les emprunts de la Caisse Autonome d'Amortissement : 4 1/2 p. o/o 1929, 4 p. o/o 1941 et 3 1/2 o/o 1943. Les oppositions sont reçues à la fois par la Caisse d'Amortissement qui prévient le Grand-Livre et par la Compagnie des Agents de Change qui en assure la publication au Bulletin des Oppositions.

La procédure est donc la même que pour les valeurs mobilières privées.

un tiers, l'inscription de rente affectée en cautionnement est libérée. Dans le cas contraire, le titulaire de l'inscription doit rembourser le montant des coupons payés à un tiers; à défaut de remboursement amiable, l'inscription de rente est vendue à due concurrence au profit du Trésor.

Ainsi, quel que soit le procédé choisi par le rentier dépossédé le Trésor se trouve garanti contre tout risque de double paiement, à condition, bien entendu, que le contrôle des émargements soit effectué rigoureusement.

TITRE II.

LES OPÉRATIONS SUR LES RENTES.

CHAPITRE PREMIER.

L'ÉMISSION DES RENTES.

SECTION I.

Préparation de l'émission.

C'est du Directeur du Trésor, sous l'approbation du Ministre des Finances, qu'émane la décision de procéder à toute émission de rentes sur l'État ⁽¹⁾.

Lorsqu'une émission est décidée, les Services chargés de la gestion de la Trésorerie établissent, suivant la situation du marché et en tenant compte de considérations diverses, les lignes générales de l'opération : durée de l'emprunt, taux d'intérêt, prix d'émission, avantages à accorder aux souscripteurs, etc. . . Dans cette période de préparation, les travaux sont toujours effectués à l'intérieur de l'Administration et restent confidentiels.

Les conditions générales, ainsi fixées, sont consignées dans un projet de décret et d'arrêté. Les Services des Finances établissent dans les mêmes conditions les projets de circulaires aux intermédiaires appelés à participer à l'opération, ainsi que les projets de tracts et d'affiches qui assureront la publicité de l'emprunt.

La période préparatoire est plus ou moins longue suivant les circonstances ; sa prolongation n'entraîne d'ailleurs, en raison du secret gardé, aucun inconvénient.

La date ferme du lancement de l'émission est fixée par le Ministre des Finances. Quelques jours avant ce lancement, les dirigeants des principaux établissements de crédit de Paris sont appelés à la Direction du Trésor. Les conditions générales de l'émission leur sont communiquées ; ils donnent leur avis en s'inspirant de leur connaissance directe du public. A la suite de cet avis, les conditions prévues par l'Administration peuvent recevoir de légères modifications. Le taux de la commission envisagée pour les intermédiaires leur est également communiqué et peut faire l'objet de discussions. A l'issue du Conseil qui est ainsi tenu, les dispositions adoptées sont communiquées au Ministre et si celui-ci les approuve, elles deviennent définitives.

Les projets de décret et d'arrêté, ainsi que les projets de circulaires, de tracts et d'affiches sont alors immédiatement modifiés pour tenir compte de ces décisions finales. Après qu'ils ont reçu les modifications nécessaires les modèles de

(1) L'autorisation législative indispensable pour procéder à l'emprunt est donnée actuellement chaque année dans la loi de finances.

tracts et d'affiches sont envoyés à l'Imprimerie Nationale qui les imprime sans délai et les livre au Service des Emissions chargé de leur répartition.

Quelques jours avant le lancement, les représentants des plus importants établissements financiers (les correspondants du Trésor) sont convoqués au Ministère des Finances. Les modalités de l'émission, ainsi que les conditions auxquelles ils sont appelés à y prendre part, leur sont communiquées. Le texte du décret et de l'arrêté destinés à être publiés au *Journal Officiel* leur est distribué.

Le Décret d'émission est ensuite signé par le Chef du Gouvernement et contresigné par le Ministre des Finances. L'arrêté est signé par le Ministre des Finances.

Les lettres et circulaires relatives à l'emprunt sont expédiées. Des avis à la Presse sont envoyés aux différents journaux et agences d'information.

Le jour de l'émission, tous les intéressés : intermédiaires et public, sont informés par des voies diverses de toutes les conditions de l'émission.

Il s'agit alors d'assurer le placement du nouvel emprunt.

SECTION II.

Placement.

Le placement des rentes sur l'État a lieu uniquement par souscription dans le public ⁽¹⁾. Il est effectué par l'entremise de divers auxiliaires : le Pavillon de Flore, au Ministère des Finances à Paris (pour les souscriptions libérées en chèques et virements seulement), les comptables directs du Trésor, les comptables des P. T. T., la Banque de France, des établissements de crédit, des notaires et des agents de change.

Le Trésor n'entre pas en rapports directs avec chacun des établissements de crédit, notaires et agents de change qui demandent à effectuer le placement des rentes. Le Trésor n'a qu'une vingtaine de « correspondants » qui sont la Banque de France, les grands établissements de crédit et la Chambre syndicale des Agents de Change de Paris. Les notaires, les Agents de Change de province et les banques non « correspondants » qui veulent des titres pour leurs clients doivent s'adresser à la Banque de France ; les agents de change de Paris s'adressent à la Chambre syndicale.

Ces diverses personnes sont intéressées au placement des titres par l'octroi d'une commission qui est actuellement de 1 p. % du capital nominal souscrit pour les comptables du Trésor et des P. T. T. et de 1,50 p. % pour les correspondants.

La souscription s'effectue de manière différente selon que l'emprunt est d'un montant déterminé ou non.

a. Montant indéterminé.

Le Trésor a connaissance du montant des titres placés à l'aide des renseignements qui lui sont adressés deux fois par semaine par ses correspondants

⁽¹⁾ Exceptionnellement, l'emprunt 4 1/2 p. o/o 1935 a été entièrement souscrit par la Caisse des Dépôts et Consignations. Il est représenté par deux coupures au nom de cet établissement.

et par les trésoriers-payeurs généraux qui centralisent toutes les souscriptions réalisées par les comptables directs et les comptables des P. T. T. de leur département.

Lorsque le Trésor a obtenu approximativement le chiffre d'emprunt désiré ou lorsqu'il voit que les souscriptions accusent un ralentissement marqué qui rend toute prolongation inutile, voire même néfaste pour le crédit public, il prononce par décret la clôture de l'émission.

Cette modalité d'emprunt est surtout utilisée dans les périodes de difficultés financières ou de resserrement du crédit. L'État obtient ainsi le maximum de ce que le public peut lui donner. De plus, en s'abstenant de fixer un chiffre, il évite le risque que l'emprunt ne soit pas entièrement couvert.

b. Montant déterminé.

Théoriquement, cette modalité ne paraît pas différente de la précédente : lorsque le chiffre fixé est atteint, la clôture de l'émission est prononcée. En réalité, il n'est pas possible en raison de la multitude des personnes qui participent au placement et en raison des délais de centralisation, de savoir exactement quand ce montant est atteint. Aussi deux procédés peuvent être employés.

Autrefois, les placeurs faisaient souscrire par leurs clients des titres de rente sans aucune limitation. Le Trésor n'avait connaissance du montant des souscriptions que quelques jours après la clôture. Il arrivait alors que le montant des souscriptions dépassât le montant de l'emprunt et l'État devait réduire le nombre des titres à attribuer. Chacun n'obtenait donc qu'une partie de la souscription qu'il désirait effectuer. C'est d'ailleurs pour se prémunir contre ce risque que de nombreux souscripteurs produisaient des souscriptions très élevées afin qu'après réduction proportionnelle il leur restât le nombre de titres désiré. C'est ce qui explique que des emprunts ont été couverts jadis dix ou vingt fois.

Ce procédé peu rationnel a été abandonné et actuellement les titres à placer sont répartis entre les placeurs. Le contingent affecté à chacun d'eux est basé sur le chiffre de ses placements antérieurs. Ce contingent n'est d'ailleurs pas rigide : il peut être augmenté en cours de souscription grâce à l'existence d'une marge de réserve dont dispose le Trésor. D'autre part, le placement intégral de ce contingent n'est pas imposé au placeur. Celui-ci est toujours libre de restituer à l'État la fraction non souscrite du contingent.

Ce procédé a été utilisé pour les 2 derniers emprunts : le 3 1/2 p. o/o 1943 et le 3 1/2 p. o/o 1944. Il a donné de bons résultats : l'essor des placeurs n'a pas été limité par la fixation du contingent grâce à l'existence de la marge de réserve et a même été favorisé, les placeurs, et particulièrement les comptables, s'étant efforcés d'épuiser leur contingent.

SECTION III.

ÉTABLISSEMENT DES TITRES ET INSCRIPTION AU GRAND-LIVRE.

Ainsi que nous l'avons déjà maintes fois indiqué, les titres de rente ne sont pas émis sous la forme au porteur et pour une quotité unique. Les parti-

culiers ont à choisir, dès la souscription, d'une part entre la forme nominative et la forme au porteur, d'autre part entre un certain nombre de quotités. De plus, s'ils adoptent la forme nominative, ils doivent indiquer le libellé. Le Trésor ne peut donc pas établir les titres à l'avance. Il est obligé de connaître exactement les demandes des souscripteurs. C'est la raison pour laquelle il s'écoule un certain délai (environ 3 mois) entre le moment de la souscription et le moment de la remise des titres. Lors de la souscription, le rentier verse intégralement le montant des titres achetés, soit en espèces, soit par chèques ou ordres de virement. Il reçoit simplement un récépissé qu'il échangera ultérieurement contre les titres souscrits. Il n'est plus délivré de certificats d'emprunts.

Dès que le Service des Émissions est en possession des souscriptions, il passe commande des différentes sortes de titres à l'Imprimerie Nationale. Lorsque les titres commandés sont livrés, ils sont inscrits au Grand-Livre de la Dette Publique. Le procédé d'inscription est différent selon la forme du titre. Les rentes au porteur sont inscrites, sur réquisition du Service des Émissions sans communication des titres. Le Bureau du Grand-Livre est seulement avisé que tous les titres appartenant à telle et telle série sont mis en circulation. En principe, les séries sont homogènes c'est-à-dire ne comportent que des titres d'une quotité unique.

Les titres nominatifs sont envoyés en blanc au Service des Rentes accompagnés d'une demande de libellé. Après examen favorable du libellé par le Bureau des Transferts, le titre est inscrit au Grand-Livre, revêtu de son libellé et renvoyé au Service des Émissions.

Les rentes au porteur et les rentes nominatives sont enfin adressées à chacun des correspondants du Trésor qui les fait parvenir directement ou indirectement aux souscripteurs.

Les arrérages des rentes sur l'État courent généralement à compter du premier jour de la souscription.

CHAPITRE II.

LA GESTION DES RENTES.

On appelle gestion l'ensemble des opérations dont les rentes peuvent faire l'objet entre leur émission et leur extinction.

Ces opérations peuvent être rangées en 3 catégories : les transferts, les mutations et les opérations d'ordre. Toutes intéressent également la Direction de la Dette publique.

SECTION I.

LES TRANSFERTS.

Il est difficile de donner une définition absolue du transfert.

Dans sa plus grande acception, le mot transfert sert à désigner tous les changements effectués sur le Grand-Livre de la Dette publique à la suite d'une transmission quelconque de propriété.

Dans le langage du Ministère des Finances, le mot transfert a un sens plus restreint. Il s'applique seulement aux changements opérés sur le Grand-Livre à la suite d'opérations effectuées par des agents de change et visant à annuler des titres nominatifs, des titres mixtes ou des coupures de c/c.

Il résulte de cette définition que le transfert intervient en principe à la suite des négociations de rentes opérées en Bourse. Aussi, avant d'aborder l'étude des transferts, nous étudierons les achats et les ventes des titres de rente sur l'État.

§ 1^{er}. — ACHATS ET VENTES DE RENTES SUR L'ÉTAT.

Les cessions de rentes sur l'État ne peuvent, en principe, avoir lieu que par le ministère d'un agent de change. Ce monopole est consacré par 3 textes. L'article 76 du Code de Commerce dispose d'une part : « les agents de change constitués de la manière prescrite par la loi ont seuls le droit de faire les négociations des effets publics et autres susceptibles d'être cotés . . . ».

L'arrêté consulaire du 27 prairial an x édicte, d'autre part « . . . Les transferts d'inscription sur le Grand-Livre de la Dette publique seront faits au Trésor public en présence d'un agent de change de la Bourse de Paris qui certifiera l'identité du propriétaire, la vérité de la signature et des pièces produites ».

Enfin, la loi du 11 juin 1909 dispose : « Les déclarations et certificats de transfert d'inscriptions de rentes sur l'État sont dressés, signés et scellés dans les bureaux d'un agent de change exerçant près d'une bourse pourvue de parquet qui vérifiera la régularité de la négociation ».

En conséquence, le Trésor n'accepte les transferts de rentes nominative que s'ils sont présentés et certifiés par un agent de change. Il considère comme ne lui étant pas opposable toute cession pure et simple de titres nominatifs réalisée en dehors de ces conditions (décision ministérielle du 7 août 1821). C'est ainsi que le transport d'une rente sur l'État fait par acte notarié est insuffisant pour saisir le cessionnaire. De même, le Trésor refuse de transférer une rente nominative qui a fait l'objet d'une licitation par devant notaire ordonnée par jugement.

Il semble cependant exister deux exceptions au monopole des agents de change, l'une concerne les titres nominatifs, l'autre les titres au porteur.

Les titres nominatifs peuvent, dans certains cas, être cédés par l'entremise d'un notaire. Il en est ainsi lorsqu'il s'agit d'une cession de nue propriété ⁽¹⁾ ou d'usufruit. Les notaires ont également qualité lorsque la cession de rente n'est que l'accessoire d'un acte principal (dation en paiement, cession de fractions non inscriptibles, liquidation de reprises, etc.). Les cessions de cette nature donnent lieu, non à un transfert, mais à une mutation opérée au vu d'un certificat de propriété basé sur l'acte de cession.

Les titres au porteur peuvent être cédés de gré à gré, du vendeur à l'acheteur sans aucun intermédiaire. Cette cession est parfaitement légale et ne

⁽¹⁾ La transmission de la nue propriété des rentes peut également, d'ailleurs, être effectuée par le ministère d'un agent de change (civ. 5 août 1912).

constitue pas à proprement parler une atteinte au monopole des agents de change. En effet, celui-ci est limité à la négociation des valeurs de Bourse. Or, lorsque ces valeurs sont cédées à l'amiable par le vendeur à l'acheteur, il n'y a réellement pas négociation. La jurisprudence a maintes fois confirmé ce point de vue. Mais la règle du monopole reprend, au contraire, tout son empire quand il s'agit de cessions directes faites sans détention de titres (Cassation ch. civ. 21 mars 1893, Cour d'appel de Paris 9 avril 1908). Il ne reste, en effet, aucune trace écrite et authentique de cette opération. Si une action en revendication est intentée contre l'acheteur, celui-ci ne peut faire la preuve de son droit de propriété. Sans doute, le Code civil, dans son art. 2279, déclare qu'en fait de meubles possession vaut titre. Mais encore faut-il une possession de bonne foi! Or le moyen presque unique d'établir sa bonne foi, c'est la production d'un bordereau d'agent de change. Et même, en admettant que la bonne foi puisse être prouvée d'une manière différente, il est un cas où le bordereau de l'agent de change est indispensable à l'acquéreur pour éviter une complète éviction. Les articles 2279 et 2280 du Code civil déclarent, en effet, que le propriétaire d'un titre au porteur perdu ou volé peut revendiquer pendant trois ans contre tout détenteur de bonne foi, sauf à celui-ci à exiger le remboursement de son prix d'acquisition s'il a acheté dans des conditions qui ne permettent pas d'en soupçonner le vice. Or, le bordereau de l'agent de change seul, peut, dans ce cas en constituer une preuve suffisante.

Les agents de change ayant donc seuls qualité, en principe, pour négocier les effets publics, c'est à eux que doivent s'adresser les acheteurs et les vendeurs de rentes sur l'État. Ceux-ci peuvent le faire soit directement, soit par l'entremise d'une autre personne : comptables directs du Trésor, notaires, banquiers, etc.

Les comptables directs du Trésor ont été autorisés par des textes successifs à prêter leur concours pour les achats et les ventes de rentes sur l'État. Actuellement tous sont compétents : les Trésoriers-payeurs généraux (ordonnance royale du 14 avril 1819) les Receveurs particuliers des Finances, (instruction générale des Finances 20 juin 1859, circulaire du Mouvement général des Fonds 20 mars 1866), le Payeur central de la Seine (décision du 6 juin 1883) les Trésoriers généraux et Trésoriers payeurs des colonies françaises (circulaire du Mouvement général des Fonds du 16 août 1884 et arrêté du Ministre des Finances du 20 octobre 1937) et enfin les percepteurs (arr. Minis. Fin. 13 février 1900, cir.-compt. pub. 27 avril 1900, 12 février 1917, 8 novembre 1921 et 20 août 1925).

Les personnes qui se servent de l'entremise de ces comptables pour vendre ou acheter des rentes doivent tout d'abord effectuer le dépôt, soit de la somme nécessaire à l'acquisition, soit des titres dont elles demandent la réalisation. En échange de ce dépôt il leur est délivré une reconnaissance. Les parties signent ensuite un bordereau appelé commission de vente ou commission d'achat, selon le cas. Cette commission précise les conditions de l'opération et la nature des titres à aliéner ou à acquérir. Les ordres peuvent être donnés soit au cours moyen, soit à un cours limité.

Enfin, s'il s'agit d'une vente de rente nominative, le titulaire doit donner

procuration au Syndic de signer le transfert. Les comptables adressent directement au Syndic de la Compagnie des Agents de Change de Paris, le jour même du dépôt, les titres préalablement annulés et les commissions. Ce monopole de fait de la Compagnie des Agents de Change de Paris résulte de circulaires du Mouvement général des Fonds des 21 août 1862, 20 mai 1873 et 31 décembre 1897. Les comptables ne pourraient pas adresser les ordres d'achat ou de vente à un agent de change de leur choix ou du choix de la partie.

Une fois l'opération d'achat ou de vente effectuée par la Chambre syndicale des Agents de Change de Paris, celle-ci remet au Trésor un duplicata des bordereaux de négociation lequel est ensuite transmis au Trésorier-payeur général. Puis, les titres et les primata des bordereaux s'il s'agit d'un achat, le primata et l'avis de crédit, s'il s'agit d'une vente sont adressés au Trésorier-payeur général. Cet envoi au Trésorier-payeur général a toujours lieu, même si les ordres ont été passés par un receveur particulier ou un percepteur (transmission par la voie hiérarchique).

Dès la réception des titres, ou dans les vingt-quatre heures de l'avis de crédit, les comptables qui ont reçu l'ordre d'achat ou de vente doivent aviser les parties que les titres achetés ou les fonds provenant du prix de la vente sont à leur disposition.

Les *notaires* peuvent s'adresser à l'agent de change de leur choix pour toutes les négociations de rentes sur l'État effectuées pour le compte de leurs clients. La procédure est la même que s'ils agissaient pour leur propre compte avec cette différence qu'ils doivent être munis d'une procuration pour la vente des rentes nominatives appartenant à leurs commettants.

Les *établissements de crédit* se chargent volontiers de recevoir les ordres d'achat et de vente de titres de leurs clients. Ils procèdent, en principe, comme les notaires. Cependant, en ce qui concerne les rentes au porteur ils se livrent fréquemment eux-mêmes à la négociation sans s'adresser à un agent de change. Ils remettent directement aux acheteurs les titres que leur déposent les vendeurs.

Cette pratique est absolument illégale. De plus, elle enlève au client la garantie d'une cession en Bourse sans le faire bénéficier de l'exemption du droit de courtage que la Banque prélève à son profit.

S 2. — PROCÉDURE DU TRANSFERT DES RENTES NOMINATIVES.

Le transfert est le complément indispensable de la négociation des titres nominatifs. Il a pour effet de transmettre la propriété de la rente du vendeur à l'acquéreur, à l'égard des tiers, et en particulier du Trésor.

La loi du 24 août 1793 et la loi du 28 floréal an VII sont les premiers textes qui aient édicté les formalités du transfert. En vertu de cette dernière loi, le transfert était signé à la Dette publique par le vendeur sur un registre spécial. Lorsque la loi du 28 ventôse an IX et l'arrêté consulaire du 27 prairial an X rendirent obligatoire l'intervention des agents de change dans les transferts de rentes sur l'État, l'agent de change dut accompagner son client vendeur à la Dette pour certifier « l'identité du propriétaire, la vérité de sa

signature et des pièces produites». Mais la tenue du registre, où des transferts consentis par diverses personnes se trouvaient placés sous les yeux des signataires, était incompatible avec le secret des opérations. Les vendeurs et leurs agents de change ne pouvaient en outre se présenter que successivement, ce qui ne permettait d'exécuter quotidiennement qu'un nombre de transferts fort restreint. Aussi deux arrêtés ministériels des 26 février 1821 et 26 janvier 1828 et une décision ministérielle du 30 juillet 1825 prescrivirent aux agents de change d'établir des bordereaux destinés à permettre à la Dette publique de dresser les déclarations de transfert. Enfin, la loi du 20 juin 1885 supprima l'obligation pour les agents de change et les vendeurs de venir signer le transfert dans les bureaux du Ministère des Finances en présence d'un délégué du Trésor.

Des décrets des 12 juillet 1883, 10 juin 1884, 20 juin 1893, 28 mai 1896, la loi du 11 juin 1909 et des décrets-lois des 25 et 26 octobre 1934 ont apporté quelques modifications à la procédure des transferts et tenté d'apporter des simplifications.

La procédure actuelle se décompose en trois temps :

1^{er} TEMPS. — *Constitution du dossier de transfert par l'Agent de change.*

L'Agent de change négociateur rédige deux feuilles établies spécialement à cet effet : la déclaration de transfert et le certificat de transfert.

La déclaration de transfert constate l'acceptation par le vendeur du transfert des rentes vendues. C'est un acte authentique établi par l'agent de change sous sa responsabilité.

La déclaration et le certificat doivent être signés par le vendeur ou son représentant dans les bureaux mêmes de l'agent de change négociateur (lois des 20 juin 1885 et 11 juin 1909). Elles doivent être également signées et scellées par ce dernier.

Les titres de rente vendus, la déclaration et le certificat accompagnés, quand il y a lieu, des pièces contentieuses propres à justifier des droits du vendeur (procurations, jugements, certificats de propriété, etc.) sont ensuite déposés au Ministère des Finances.

2^e TEMPS. — *Examen du dossier par le Bureau des Transferts.*

Ce bureau examine la régularité des transferts et des pièces produites⁽¹⁾. Si le dossier est irrégulier ou incomplet, l'opération est rejetée et l'agent de change doit se conformer aux observations formulées. Si le dossier est régulier, la déclaration de transfert est conservée par le Bureau des Transferts et le certificat de transfert est transmis, certifié, au Bureau du Grand-Livre.

3^e TEMPS. — *Réalisation du transfert sur le Grand-Livre de la Dette publique.*

À la réquisition du Bureau des Transferts, le Bureau du Grand-Livre effectue le transfert demandé : le titre ancien est annulé et un titre nouveau est délivré.

(1) À l'heure actuelle, malgré le ralentissement des négociations causé par la guerre, le Bureau des transferts reçoit une moyenne quotidienne de 200 dossiers de transferts portant sur 600 titres environ.

Le transfert est également mentionné au Double du Grand-Livre.

Les déclarations de transfert auxquelles demeurent jointes les inscriptions annulées et les pièces contentieuses lorsqu'il en existe, sont produites ultérieurement à la Cour des Comptes où elles sont conservées (ord. 21 août 1834). Les certificats de transfert sont reliés et conservés par la Dette publique à l'appui de ses écritures.

Les transferts de rente s'effectuent avec jouissance courante. En conséquence, les titres nominatifs à transférer doivent être revêtus de toutes les estampilles de paiement afférentes aux arrérages échus et les coupons échus des titres au porteur et mixtes doivent être détachés.

Cependant, ainsi que nous l'avons déjà vu, dans la quinzaine qui précède la date de l'échéance, les rentes sont transférées avec la nouvelle jouissance. Au cours de cette période, le coupon représentant le semestre à échoir doit être détaché pour les titres au porteur et mixtes, la case doit être estampillée pour les titres nominatifs.

§ 3. — TRANSFERT D'ORDRE.

La manière la plus simple de transférer les rentes nominatives serait la suivante : le titulaire d'une rente nominative remet à son agent de change son titre avec ordre de vendre et signe la déclaration de transfert. Le titre est acheté par un autre agent de change pour le compte d'un de ses clients. L'agent de change vendeur auquel son confrère acheteur a indiqué le libellé du titre à délivrer, si son client désire une rente nominative, rédige le certificat de transfert et envoie à la Dette le dossier complet. La Dette annule le titre vendu et délivre un nouveau titre au nom de l'acheteur. Ce titre est remis par l'agent vendeur à l'agent acheteur en échange du prix de vente. L'opération se termine par la remise du prix au vendeur et du titre à l'acheteur par leurs agents de change respectifs.

Ce procédé a trois graves inconvénients :

1° Le secret des opérations n'est pas assuré. En effet, l'agent de change vendeur a connaissance du nom du client de l'agent de change acheteur lorsque celui-ci désire un titre nominatif. Or l'article 40 du décret du 7 octobre 1890 est ainsi conçu : « Les agents de change doivent garder le secret le plus inviolable aux personnes qui les chargent de négociations, à moins que les parties ne consentent à être nommées ou que la nature de l'opération ne l'exige ».

2° Le client vendeur est obligé d'attendre, pour le règlement du prix, que l'agent de change acheteur ait fait connaître la désignation du titre à délivrer. Or, cette attente peut être longue car l'agent de change acheteur ne possède pas toujours toutes les indications voulues pour l'établissement du nouveau titre.

3° Si l'inscription est mise au nom de l'acheteur avant que le prix soit payé, l'acheteur peut désavouer l'acquisition et refuser le paiement, ce qui constitue un autre inconvénient pour le vendeur.

Afin de remédier à ces inconvénients, les opérations d'achat et de vente ont été dissociées par l'introduction du transfert d'ordre. Celui-ci consiste à faire immatriculer, au moyen d'un premier transfert, le titre vendu au nom

de l'agent de change acquéreur, puis par un second transfert celui-ci porte le titre au nom de son client.

Le système qui permet de ménager le secret des opérations et active pour le vendeur la liquidation de l'opération, a été prescrit par un arrêté de la Chambre syndicale des Agents de Change de Paris, en date du 28 avril 1828 et sanctionné beaucoup plus tard par le décret du 7 octobre 1890.

Mais le transfert d'ordre réalisé sous cette forme, aboutit à un accroissement des écritures du Grand-Livre et à un gaspillage de titres, beaucoup de ceux-ci étant destinés à être annulés quelques jours seulement après leur création. C'est afin d'éviter ces inconvénients que la Dette a imaginé de créer les comptes-courants. Désormais chaque agent de change a un compte-courant particulier au Trésor.

Les titres vendus sont transférés au compte de l'agent de change vendeur qui reçoit une simple coupure à son nom. Quelques jours après, au moment des liquidations, il la fait transférer au compte de l'agent de change acquéreur et reçoit en échange le prix de vente.

A ce moment l'opération est complète pour le vendeur. L'agent de change acheteur la termine avec son client en signant un transfert au nom de ce dernier. La nouvelle inscription est délivrée à l'acheteur.

Ce procédé se décompose donc en trois transferts successifs dont les deux premiers ne sont que des transferts d'ordre : celui au nom de l'agent de change vendeur et celui au nom de l'agent acheteur. Afin de simplifier les opérations, une dernière amélioration a été apportée par une décision ministérielle du 7 avril 1920 : l'un des deux transferts d'ordre a été supprimé grâce à la création du compte-courant collectif de la Compagnie des Agents de Change de Paris (compte n° 1131). A l'heure actuelle, tous les titres vendus sont transférés à ce compte. Ils viennent se fondre dans la masse des titres qui figurent déjà au crédit de ce compte et perdent toute mention d'origine. L'agent de change vendeur reçoit une coupure en échange, celle-ci est transmissible entre les Agents de change de Paris comme un titre au porteur.

De la sorte, les agents de change peuvent procéder entre eux au règlement de leurs achats et de leurs ventes sans autre formalité à l'égard des Services de la Dette publique.

Cette procédure est particulière aux rentes sur l'État. En effet les titres nominatifs des autres sociétés se négocient en Bourse, entre agents de change, en titres au porteur. La différence est à l'avantage des rentes, la délivrance d'une coupure de compte-courant étant plus économique, plus rapide et offrant plus de sécurité pour les agents de change.

La procédure de transfert est simplifiée lorsque la vente et l'achat des rentes nominatives sur l'État sont poursuivis par le même agent de change. Dans ce cas, celui-ci peut en requérir le transfert direct, en indiquant le nom de l'acheteur (art. 8, décret-loi du 26 octobre 1934). D'autre part, la négociation peut également être effectuée par conversion au porteur, ce qui évite encore le transfert d'ordre.

S 4. — TRANSFERTS DÉPARTEMENTAUX.

Lorsque la vente d'une rente nominative ou mixte est effectuée par l'entre-

mise d'un agent de change de province exerçant près d'une Bourse à parquet ⁽¹⁾, le transfert peut être certifié par ces agents de change à condition qu'il ne requière pas des titres au porteur ou mixtes (décret du 24 décembre 1896 et loi du 11 juin 1909).

Le Trésorier-payeur général du département où fonctionne la Bourse à parquet joue le rôle du Chef du bureau des Transferts du Ministère des Finances. Il reçoit de l'agent de change vendeur les titres nominatifs ou mixtes ainsi que le dossier de transfert. Il examine ce dossier dans les mêmes conditions que celles applicables aux transferts demandés à Paris.

Deux hypothèses doivent être envisagées :

1° *La négociation a lieu à la Bourse près de laquelle exerce l'agent de change vendeur.*

Deux cas peuvent se présenter :

a. L'acheteur désire une rente au porteur. L'agent de change vendeur ne peut la demander directement. Il doit alors s'adresser à un confrère de Paris et l'opération se déroule de la manière suivante : l'agent de change de province transfère le titre nominatif vendu au compte-courant de la Compagnie des Agents de change de Paris (compte 1131) ou, exceptionnellement, au compte-courant de son confrère de Paris. Le Trésorier-payeur général, après examen favorable du dossier, établit la coupure au compte du bénéficiaire du transfert, la signe, y appose son cachet et l'adresse à la Direction de la Dette publique à Paris avec les titres vendus et le certificat de transfert. La Dette publique annule au Grand Livre les titres vendus, crédite le compte-courant du bénéficiaire du transfert et complète la coupure établie par le Trésorier. Le confrère de Paris qui a reçu de l'agent de province une «délégation» remet celle-ci à la Dette publique et retire la dite coupure. Il requiert en échange une rente au porteur qu'il adresse ensuite à son correspondant de province. La délégation est renvoyée par la Dette au Trésorier (circulaire 26 décembre 1896).

b. L'acheteur désire une rente nominative. L'entremise d'un agent de change de Paris est inutile. L'agent de change vendeur transfère la rente vendue à son compte-courant particulier au Trésor. Le Trésorier-payeur général établit la coupure de compte-courant au nom de l'agent de change vendeur et l'adresse à Paris avec les titres vendus. La Dette publique renvoie la coupure complétée au Trésorier qui la remet à l'agent de change vendeur. Par un second transfert, celui-ci la transmet au compte-courant de son confrère acheteur qui, par un troisième transfert, requiert le titre nominatif au nom de son client. Cette procédure est assez longue et compliquée. Sans doute, elle a été simplifiée à la Bourse de Lyon par l'existence d'un compte-courant collectif au nom de la Compagnie des Agents de change de Lyon. Mais elle reste encore trop difficile. Aussi les agents de change de province préfèrent-ils transférer au compte de la Compagnie des Agents de change de Paris et charger leur correspondant parisien de retirer la coupure et de demander les nouveaux titres.

(1) Les Bourses dites «à parquet» sont celles où l'on peut négocier les effets publics en général et les rentes sur l'État, en particulier. Elles sont en nombre limité; ce sont en dehors de la Bourse de Paris, les Bourses de Lyon, Marseille, Bordeaux, Toulouse, Lille, Nantes, Nice et Nancy.

2° *La négociation n'a pas lieu à la Bourse près de laquelle exerce l'agent de change vendeur.*

Ceci se produit dans trois cas :

a. La Bourse près de laquelle exerce l'agent de change n'est pas pourvue d'un parquet. L'agent de change se conduit alors comme un simple particulier : il donne l'ordre de vendre soit à son correspondant de Paris, soit à un confrère de province exerçant près d'une Bourse à parquet.

b. La Bourse près de laquelle exerce l'agent de change est pourvue d'un parquet mais la négociation porte sur une grosse somme de rente qu'il serait difficile de vendre en province. L'agent de change départemental effectue alors un transfert au compte de la Compagnie des Agents de change de Paris, et donne l'ordre de vendre à son correspondant parisien. Celui-ci retire au Trésor la coupure de compte-courant établie par le Trésorier-payeur général et complétée par la Dette Publique. Il la remet à son confrère acheteur en échange du prix qui est ensuite adressé à l'agent de change de province.

c. La Bourse près de laquelle exerce l'agent de change est pourvue d'un parquet, mais par suite de difficultés particulières ou pour tout autre motif, l'agent de change de province adresse le dossier tout entier à un confrère de Paris. Il se comporte ainsi comme un simple particulier. Les titres sont vendus et le transfert est certifié directement par l'agent de change de Paris.

§ 5. — CAPACITÉ REQUISE POUR TRANSFÉRER DES RENTES NOMINATIVES.

Le transfert d'une rente nominative ne peut s'effectuer que si le vendeur a la capacité de s'obliger. En conséquence, sont incapables de pouvoir disposer librement des rentes portées à leur nom tous ceux dont la personnalité civile doit être complétée par l'assistance d'une tierce personne et tous ceux qui ne possèdent qu'à titre précaire. La première catégorie comprend les femmes mariées et les établissements publics ou reconnus d'utilité publique. La seconde comprend les héritiers bénéficiaires, les envoyés en possession provisoire, les administrateurs provisoires et les syndics de faillite.

Examinons à quelles conditions est subordonnée l'aliénation des rentes appartenant aux personnes de l'une et l'autre catégorie.

1° *Mineurs, interdits, pourvus de conseil judiciaire.*

Les rentes appartenant aux mineurs sous administration légale peuvent être aliénées par le père, administrateur légal, en toute liberté lorsqu'elles sont d'une valeur de 7.500 frs au maximum en capital. Au-dessus de ce chiffre, le père ne peut aliéner qu'avec l'autorisation du Tribunal (Loi du 6 avril 1910). Le Tribunal doit prescrire et préciser le emploi des fonds à provenir de la vente. Les tiers (agents de change, banquiers et notaires) sont déchargés de la responsabilité du remploi. L'administration légale du père subsiste même en cas de divorce des époux.

Il est des cas exceptionnels où la mère exerce l'administration légale ; cela se produit lorsque le père est absent, aliéné, interdit ou déchu de la puissance paternelle par application de la loi du 24 juillet 1889. La mère peut alors aliéner les biens de son enfant mineur dans les mêmes conditions que le père aurait pu

le faire, mais doit justifier de sa qualité par la production des pièces d'où elle résulte (jugements de déclaration d'absence, d'interdiction, etc).

Les rentes appartenant à des mineurs en tutelle ou à des interdits ne peuvent être aliénés sans une autorisation du conseil de famille qui désigne le tuteur ou un tiers pour procéder à la vente et au transfert. La délibération du conseil de famille doit être homologuée du Tribunal lorsque la rente est supérieure à 7.500 francs en capital (Loi du 27 février 1880, article 2).

Il y a lieu, de même, à autorisation du conseil de famille lorsqu'une rente appartient conjointement et indivisément à des majeurs et à des mineurs ou interdits. La délibération doit être homologuée lorsque la rente représente un capital supérieur à 7.500 francs quand bien même la part revenant à chacun des mineurs ou interdits serait inférieure à cette somme.

Étant donné que les fluctuations des valeurs pourraient donner lieu en pratique à certaines difficultés c'est le montant de la rente au jour de la délibération du conseil de famille qui doit être considéré et non le montant au jour de la vente (circulaire Garde des Sceaux 20 mai 1880).

Les délibérations de conseil de famille ou jugements d'homologation contiennent généralement une clause de style qui dispense l'agent de change et le Trésor de surveiller les remplois des fonds provenant de l'aliénation des rentes des incapables.

Les rentes appartenant aux mineurs placés sous la tutelle de l'Assistance Publique ne peuvent être vendues que par le Directeur de l'Assistance Publique à Paris et, dans les départements par le Délégué du Préfet, avec autorisation du Conseil de famille institué par la loi du 27 juin 1904 et jugement d'homologation au-dessus de 7.500 francs de capital.

Les rentes appartenant aux aliénés non interdits sont vendues par l'administrateur provisoire ou le délégué de la commission de surveillance avec autorisation donnée par le conseil de famille ou la commission de surveillance. Au-dessus de 7.500 francs l'homologation doit être donnée par jugement.

Les formalités prescrites pour les ventes de rentes appartenant aux mineurs en tutelle sont applicables aux mineurs émancipés lorsque l'émancipation a lieu au cours de la tutelle. Il en est différemment lorsque l'émancipation résulte du mariage du mineur ou lorsque le mineur a été émancipé par son père du vivant de sa mère. Dans ces deux cas, la vente peut-être effectuée par le mineur simplement assisté de son curateur quelle que soit la somme de rente.

Le mineur commerçant peut vendre seul pour les besoins de son commerce. Il suffit que la procuration ou la déclaration de transfert constate que le mineur est commerçant et qu'il agit pour les besoins de son commerce.

Les pourvus de conseil judiciaire doivent être assistés de leur conseil pour vendre et transférer les rentes dont ils sont propriétaires. Une décision de justice ne saurait suppléer au refus du conseil.

2° Femmes mariées.

La capacité civile de la femme mariée dépendant de son régime matrimonial, le contrat de mariage doit, avant tout, être produit lors d'un transfert de rente appartenant à une femme mariée. S'il n'a pas été fait de contrat, il y a lieu de produire une copie de l'acte de mariage.

Ces deux pièces peuvent être toutefois inutiles lorsque le dossier de transfert comprend un certificat de propriété contenant des renseignements complets sur le régime matrimonial.

Ces pièces sont produites à l'agent de change seul, le Trésor demeurant, en principe, étranger à toutes les stipulations des contrats de mariage.

La femme séparée de biens peut aliéner ses rentes librement sans aucune autorisation.

Dans le régime de la communauté d'acquêts, la femme peut vendre librement les rentes qui lui appartiennent en propre.

La femme commune en biens ne peut vendre les rentes à son nom qu'avec l'autorisation de son mari (Code civil. — Article 217). Si celui-ci est absent ou incapable (mineur, interdit ou pourvu d'un conseil judiciaire) la femme doit recourir à l'autorité de justice et faire rendre par le Tribunal un jugement d'autorisation. Si le mari refuse d'autoriser sa femme, celle-ci doit le faire citer directement devant le Tribunal de première instance lequel refuse ou accorde l'autorisation après que le mari a été entendu ou dûment appelé. Ce jugement étant susceptible de voies de recours, à l'inverse du précédent, la femme qui veut transférer ses rentes doit produire la certification de signification et de non-opposition ni appel prescrits par l'article 548 du Code de procédure civile.

Le mari peut vendre librement sans le concours de sa femme les rentes inscrites au nom du mari et de la femme, ou de celle-ci seulement, s'il est prouvé qu'elles dépendent de la communauté. Un certificat de propriété peut être produit, mais il suffit que la procuration ou la déclaration de transfert constate que le mari agit comme chef de la communauté. L'agent de change seul est chargé de s'assurer que le titre dépend bien de cette communauté. A défaut de cette justification, le transfert ne peut être opéré qu'avec le concours de la femme.

La totalité d'une rente n'est pas, pour le Trésor, un obstacle à son aliénation. Le Trésor laisse transférer les rentes totales par la femme assistée de son mari. Cette pratique administrative s'applique aussi bien aux rentes totales inscrites avec charge de emploi qu'à celles où la totalité est mentionnée sans indiquer la condition d'aliénabilité. Il en serait autrement si le libellé relatait soit une clause du contrat de mariage, soit une origine de fonds, de laquelle découlerait une indisponibilité autre que celle résultant de la totalité (droit de retour, par exemple).

3°. *Établissements publics ou reconnus d'utilité publique.*

Les rentes appartenant aux départements sont transférées par le préfet après délibération du Conseil départemental. Celles appartenant aux communes sont vendues par le maire après délibération du Conseil Municipal approuvée par l'autorité de tutelle. Pour tous les autres établissements publics (hospices, bureaux de bienfaisance, établissements charitables, monts de piété, chambres de commerce, etc...) ce sont les Conseils d'administration ou de surveillance qui sont compétents pour décider l'aliénation des rentes : leurs délibérations, qui désignent en outre la personne chargée de procéder à la vente, doivent généralement être approuvées par l'autorité de tutelle.

4° *Les titulaires inscrits, comme héritiers sous bénéfice d'inventaire* qui veulent vendre les rentes dépendant de la succession doivent produire :

a. En cas de renonciation au bénéfice d'inventaire : un acte notarié contenant la renonciation si elle a été faite par devant notaire, un extrait régulier de la renonciation ou un certificat du greffier si elle a été faite au greffe. L'agent de change peut d'ailleurs constater lui-même sur la déclaration de transfert que le titulaire renonce par les présentes au bénéfice d'inventaire.

b. A défaut de renonciation : la grosse ou l'extrait d'un jugement autorisant la vente.

5° *Les administrateurs provisoires* de biens d'absents ou de successions, les envoyés en possession provisoire de biens d'absents, les curateurs aux successions vacantes peuvent vendre les rentes qu'ils administrent moyennant une autorisation par jugement.

6° *Rentes dépendant d'une faillite ou d'une liquidation judiciaire.*

Les rentes des faillis peuvent être vendues avant l'union ou le concordat par le syndic de faillite autorisé par ordonnance du juge commissaire. Quand les créanciers sont en état d'union, la vente est faite par le syndic sans autorisation. Dans le cas de concordat par abandon d'actif, le syndic peut vendre sans autorisation, mais un extrait du jugement homologuant le concordat doit être produit. Lorsque le concordat simple est accordé, le failli peut vendre en produisant un certificat de propriété.

Les rentes appartenant à une personne en liquidation judiciaire peuvent être vendues avant l'union ou le concordat par le titulaire assisté du liquidateur et autorisé par ordonnance du juge-commissaire, ou par le liquidateur seul et autorisé s'il y a refus du titulaire. Dans le cas d'union, la vente doit être faite soit par le liquidateur seul sans autorisation, soit par le syndic sans autorisation s'il y a conversion en faillite. Lorsqu'il y a concordat, les formalités de vente sont les mêmes que dans le cas de faillite.

N. B. — Toutes les pièces que nous venons d'énumérer, attestant la capacité des titulaires, ne sont pas exigées, en principe, par le Trésor mais par les agents de change, ceux-ci étant seuls responsables de la régularité des transferts. Toutefois, le Trésor étant consulté fréquemment par les agents de change sur les pièces que ceux-ci doivent exiger de leurs clients, est amené à intervenir officieusement et à donner son avis. Cette intervention n'engage d'ailleurs en aucune manière sa responsabilité.

S 6. — CONVERSION DES TITRES NOMINATIFS.

La conversion d'une inscription nominative ou mixte en une rente au porteur est apparemment une opération qui n'intéresse que la forme du titre. Cependant, elle est en tous points assimilée par l'Administration à une aliénation. Le Trésor considère, en effet, que cette conversion équivaut à une aliénation par le rentier, puisqu'une fois nanti des titres au porteur, il est maître de les aliéner sans avoir à fournir aucune justification de sa capacité.

Aussi la conversion est-elle soumise aux mêmes conditions et formalités

qu'une vente (Ordonnance du 29 avril 1831, loi du 27 février 1880, art. 10 et Circulaire D. I. du 15 juillet 1864). Le propriétaire d'une rente nominative ou mixte qui veut convertir celle-ci en une rente au porteur doit obligatoirement s'adresser à un agent de change de Paris (loi du 11 juin 1909). Celui-ci constitue le même dossier que pour une vente. Il dépose à la Dette le titre nominatif ou mixte à convertir, la déclaration et le certificat de transfert et les pièces contentieuses. Après examen favorable du dossier, la Dette procède au transfert réel : elle annule le titre nominatif ou mixte et délivre immédiatement un titre au porteur neuf. Il n'y a pas de transfert d'ordre intermédiaire, celui-ci étant inutile dans ce cas.

En principe, tout titulaire d'une rente nominative ou mixte, majeur et maître de ses droits, a le droit de requérir la conversion sous la forme au porteur. Cependant, dans certains cas énumérés par l'art. 9 de l'Ordonnance du 29 avril 1831, la conversion des rentes nominatives en rentes au porteur n'est pas admise par le Trésor public.

§ 7. — RESPONSABILITÉ DES AGENTS DE CHANGE.

La responsabilité des agents de change en matière de transfert de rentes sur l'État est définie dans 3 textes. L'arrêté consulaire du 27 prairial an x. d'une part, déclare dans son article 16 que l'agent de change est responsable de la validité des transferts qu'il certifie en ce qui concerne l'identité du propriétaire, la vérité de sa signature et des pièces produites. Le décret du 31 mai 1862, d'autre part, dispose dans son article 205 que « l'identité des personnes, la vérité des pièces, les qualités et les droits à la propriété sont certifiés, sous leur responsabilité par les officiers publics que les lois ont désignés à cet effet ». Enfin, la loi du 11 juin 1909 déclare que l'agent de change doit vérifier la régularité de la négociation.

Le texte fondamental est l'arrêté de prairial, les deux autres n'ayant eu pour but que de préciser la portée du premier.

Il résulte de ces textes que l'agent de change certificateur doit garantir :

1°. L'identité du vendeur.

2°. Sa capacité civile. Bien que la jurisprudence ne soit pas absolument ferme sur ce point, le Trésor n'a cessé d'affirmer que l'agent de change étant responsable de la remise des fonds (Loi du 28 mars 1885. Article 4) doit obligatoirement s'assurer de la capacité civile de son client avant d'effectuer valablement tous paiements ou livraisons de titres.

L'agent de change ne doit pas s'en rapporter aux seules indications portées sur le titre nominatif à aliéner, lesquelles sont admises par le Trésor sans aucune vérification préalable et sur la seule demande du titulaire.

3°. La vérité de la signature des parties et des pièces produites. Il a même été jugé que l'agent de change était responsable de la fausseté de la signature sur une procuration. Cette responsabilité s'applique non seulement aux procurations sous seing-privé (Cassation 11 juillet 1875) mais encore aux procurations authentiques (Cassation 24 février 1903, Cour de Riom, 2 décembre 1908).

Cette responsabilité particulièrement rigoureuse des agents de change en

matière de transfert est limitée à cinq années à partir de la déclaration de transfert, c'est-à-dire à partir du jour où le transfert est opéré par le Trésor. La jurisprudence est divisée sur le point de savoir, si cette prescription spéciale s'applique ou non aux actions relatives à une remise illégalement faite de fonds provenant d'une aliénation de rentes (dans le sens de l'affirmative: Cour de Paris, 31 mai 1906; dans le sens de la négative: Cassation 18 novembre 1840).

La prescription quinquennale en matière de responsabilité des agents de change court contre les mineurs et les interdits sauf leurs recours contre leurs tuteurs (Code civil. Article 2278).

N. B. — Lorsque les agents de change de Paris prêtent leur concours à des négociations effectuées par des confrères de province et que ceux-ci certifient le transfert, leur responsabilité est entièrement déagée.

§ 8. — RESPONSABILITÉ DU TRÉSOR.

L'extension continuelle de la responsabilité des agents de change en matière de transfert de rentes n'a eu pour but que de décharger le Trésor de toute responsabilité.

Le Trésor n'a qu'un rôle purement administratif dans l'exécution des transferts. Il se borne à mentionner la cession de rente au Grand-Livre de la Dette publique et à délivrer de nouveaux titres aux acquéreurs. Il ne fait donc qu'exécuter littéralement un contrat auquel il reste étranger.

Il en était autrement lorsque les transferts de rentes s'opéraient par les soins d'un Agent de l'Administration. Celui-ci assurait alors toute la responsabilité de la transmission. Mais depuis que l'arrêté de prairial a institué le monopole des agents de change pour les transferts de rentes, ceux-ci s'interposent entre le Trésor et les rentiers et endossent la responsabilité des transferts qui incombait précédemment au Trésor. La responsabilité des agents de change apparaît comme la contre-partie de leur privilège.

Ce rôle passif du Trésor a été affirmé par des avis du Conseil d'État en date des 2 juillet 1828, 7 février 1851 et 7 décembre 1855 ainsi que par une décision ministérielle du 23 juillet 1851.

En conséquence, le Trésor n'a pas à examiner les titres constitutifs de transfert du droit de propriété. Il n'a pas davantage à vérifier la sincérité des qualités civiles ou des énonciations indiquées par les agents de change ou les rentiers lors de l'immatriculation des titres. Lorsque, par la suite, le transfert de ces rentes est demandé, il est opéré en toute liberté.

Cependant, lorsque les libellés même des titres révèlent des incapacités ou des indisponibilités, le Trésor demande des justifications spéciales pour effectuer le transfert. Cette exigence, de la part du Trésor pourrait paraître assez surprenante étant donné que le Trésor n'est pas responsable de la régularité des transferts. Elle s'explique par le désir qu'à l'État d'assurer strictement la protection des incapables qui est d'ordre public. Certains agents de change n'ayant qu'un service de contentieux assez réduit, les incapables auraient été exposés à des aliénations de rentes irrégulières si l'État n'était intervenu indirectement pour les contrôler.

Ce contrôle du Trésor est d'ailleurs limité au transfert proprement dit, il ne s'étend pas aux remplois. En particulier, la stipulation du régime dotal et toutes les énonciations relatives au remploi qui pourraient exister, soit sur les titres de rente, soit dans les pièces produites à l'appui des transferts, doivent être considérées comme étrangères au Trésor qu'elles ne sauraient intéresser. Le Trésor est complètement déchargé par la signature des époux ou de leur mandataire.

SECTION II. LES MUTATIONS.

On entend par mutation, au sens large, toute opération destinée à enregistrer au Grand-Livre de la Dette Publique, soit les changements survenus dans la propriété ou dans la possession des rentes nominatives sans l'intervention d'un Agent de Change, soit les modifications dans la qualité civile ou la capacité du titulaire (Article 1^{er}, Décret du 26 octobre 1934) [1].

On peut donc distinguer deux sortes de mutations : les mutations proprement-dites et les changements de qualité.

§ 1. — LA MUTATION PROPREMENT DITE.

La mutation proprement dite est la constatation au Grand-Livre de la Dette Publique de tout changement dans la propriété ou la possession d'une rente nominative autre que l'extinction d'usufruit et la cession par l'entremise d'un Agent de Change. Ce changement peut résulter notamment du décès du titulaire ou de son conjoint, du décès de l'un des usufruitiers indivis, de la déclaration d'absence, du divorce, de la séparation de corps et de biens, ou de biens seulement, du partage, de la donation, de la constitution d'usufruit, de la faillite, de la liquidation judiciaire, de l'affectation en nantissement, etc.

La mutation proprement dite embrasse donc tous les modes de transmission à l'exception de la vente qui constitue un transfert. Cependant les ventes d'usufruit ou de nue-propiété donnent lieu à mutation lorsqu'elles sont réalisées par acte notarié.

Les mutations s'opèrent sur le simple rapport de l'ancien titre et d'un certificat de propriété. De plus, en cas de décès du titulaire, et lorsque le certificat de propriété n'est pas délivré par un notaire français, il y a lieu de produire le certificat de l'enregistrement prescrit par l'article 25 de la loi du 8 juillet 1852 modifié par l'article 15 de la loi du 25 février 1901, constatant l'acquiescement du droit de mutation par décès. Ce certificat doit d'ailleurs être produit même lorsqu'il n'y a pas lieu à paiement des droits (Instruction ministérielle du 23 janvier 1935). Le certificat de l'enregistrement doit être visé comme annexé dans le certificat de propriété lorsque celui-ci est délivré par un notaire français.

(1) Le nombre quotidien des mutations est de 400, en moyenne, portant sur environ 1.200. titres. Bien qu'aucun délai légal maximum n'ait été fixé pour réaliser la mutation, celle-ci s'effectue pratiquement en 6 jours.

Le certificat de propriété est un acte par lequel un officier ministériel ou public atteste, sur le vu des pièces justificatives, le droit d'une ou plusieurs personnes sur certains biens.

L'exigence d'un certificat de propriété pour les mutations de rentes nominatives a un double avantage :

— d'une part, il évite la production de dossiers volumineux et facilite la rapidité des opérations.

— d'autre part, il évite au Trésor l'interprétation des actes desquels résultent les changements survenus dans la propriété des rentes. Cette interprétation est confiée aux officiers ministériels et publics appelés à délivrer les certificats de propriété et qui seuls en assument la responsabilité. Ils jouent donc, pour les mutations de rentes, un rôle analogue à celui des agents de change en matière de transfert et assument à peu près la même responsabilité.

Le Trésor ne peut donc être déclaré responsable, à l'occasion d'une mutation, que s'il effectue une mutation sans certificat de propriété, délivre une rente dont le libellé ne correspond pas à celui demandé, ou admet un certificat de propriété nul en la forme ou délivré par un officier ministériel ou public incompétent. Dans tous les autres cas, l'officier ministériel ou public est seul responsable. Le Trésor doit toujours exécuter les opérations qui lui sont demandées. Cependant, il existe un cas où il est en droit de refuser l'exécution d'une mutation. C'est lorsqu'une loi présentant un caractère d'ordre public est violée ou méconnue (loi relative aux incapables, par exemple). Mais il y a lieu de noter qu'aucun texte n'impose ce contrôle au Trésor et que, quelle que soit son attitude à cet égard, sa responsabilité n'est jamais engagée.

I. — DÉLIVRANCE DES CERTIFICATS DE PROPRIÉTÉ.

Les certificats de propriété à produire pour les mutations de rentes sur l'État peuvent être délivrés suivant les cas, soit par les notaires, soit par les greffiers des tribunaux et des cours d'appel, soit par les consuls français et étrangers et les magistrats et fonctionnaires étrangers, soit par les juges de paix (décret-loi 25 octobre 1934).

A. Notaires.

Le notaire a qualité pour délivrer le certificat de propriété lorsqu'il est détenteur de la minute de l'un des actes ayant trait à la propriété, du titre : tels que l'inventaire, le partage, le testament, la donation, la cession, le contrat de mariage, l'acceptation d'emploi, la liquidation de reprises ou de communauté, la constitution d'usufruit, la renonciation à un usufruit, à un avantage successoral ou à un droit de retour, l'affectation en nantissement ou le désistement, la ratification, etc. C'est au notaire qu'il appartient de déterminer, sous sa seule responsabilité, quels sont les actes qui ont trait à la propriété du titre et dont le visa est nécessaire dans le certificat de propriété.

L'original d'un acte sous seing-privé donne qualité à un notaire s'il est déposé au rang de ses minutes avec reconnaissance d'écriture et de signature, ou après reconnaissance en justice.

La minute d'un simple acte de notoriété dressé à défaut d'inventaire après

le décès du titulaire ou d'un de ses ayants-droit confère au notaire qui en est détenteur le droit de délivrer le certificat de propriété à condition qu'il n'existe pas à sa connaissance un autre acte ayant trait à la propriété du titre.

Le notaire qui n'est détenteur d'aucune minute peut avoir qualité lorsque les actes ont été reçus dans les colonies ou pays de protectorat ou à l'étranger : en pareil cas, il doit se faire représenter des expéditions ou extraits de ces actes.

La minute d'un simple acte de réquisition peut conférer au notaire le droit de délivrer le certificat, si dans cet acte, la réquisition faite par toutes les parties majeures et maîtresses de leur droit, est accompagnée d'une déclaration expresse de leur part contenant division des rentes ou conventions de rester dans l'indivision.

Le notaire qui n'est détenteur d'aucune minute ou d'aucun original déposé pour minute, ou qui est seulement détenteur de la minute d'un acte de notoriété, d'un simple acte de réquisition ou d'un acte de dépôt, doit attester au certifié du certificat de propriété, avant toute attribution, qu'il n'existe à sa connaissance aucun acte pouvant lui retirer qualité.

Le Trésor n'a pas à vérifier le bien fondé de cette attestation qui dégage entièrement sa responsabilité quant à la qualité du certificateur.

Lorsque la mutation s'opère en exécution d'un jugement et que la propriété ou le mode de possession du titre ne résulte pas uniquement de ce jugement, mais aussi d'autres actes qui l'ont précédé ou suivi, c'est le notaire détenteur de la minute de l'un de ces actes qui a qualité, à l'exclusion du greffier, pour délivrer le certificat de propriété. C'est le cas par exemple pour les successions vacantes, les envois en possession provisoire des biens d'un absent, etc. Il en est de même lorsque la mutation résulte d'un jugement qui a seulement pour objet de prescrire des mesures conservatoires.

B. Greffiers des tribunaux et des Cours d'Appel.

Le greffier du Tribunal Civil, du Tribunal de Commerce ou de la Cour d'Appel peut délivrer le certificat de propriété lorsque, à la suite de contestations litigieuses, de faillite ou de liquidation judiciaire, les droits des nouveaux propriétaires sont établis ou modifiés uniquement par un jugement ou un arrêt.

Il peut également délivrer le certificat de propriété dans le cas où le jugement ou l'arrêt annule une clause d'incessibilité ou d'insaisissabilité ou, plus généralement, d'indisponibilité grevant le titre.

D'ailleurs, dans tous ces cas, le certificat de propriété peut également être délivré par un notaire. Celui-ci devra se faire représenter la grosse ou un extrait du jugement ou de l'arrêt, ainsi que les pièces établissant que la décision est devenue définitive.

C. Consuls français et étrangers, magistrats, notaires ou fonctionnaires étrangers.

Les consuls français ont qualité pour dresser des certificats de propriété français dans les mêmes conditions que les notaires.

Les consuls, magistrats, notaires ou fonctionnaires étrangers habilités, soit par une convention diplomatique, soit par les lois de leurs pays constatées par un certificat de coutume, peuvent délivrer des certificats de propriété lorsqu'ils sont détenteurs de la minute d'un acte ayant trait à la propriété des titres et sous réserve que le certificat de propriété ne constate l'existence d'aucun acte dont la minute donne qualité à un notaire français.

D. *Juges de Paix.*

Les Juges de Paix ne sont compétents pour délivrer des certificats de propriété qu'à l'occasion du décès des titulaires français domiciliés dans l'étendue de leur ressort et lorsque les droits des nouveaux propriétaires résultent uniquement des dispositions de la loi sans être modifiés ou constatés par un acte antérieur ou postérieur au décès du titulaire autre qu'un simple acte de notoriété. Pour que ce juge de paix ait qualité, il faut donc que le titulaire soit décédé intestat, qu'il n'ait pas été dressé d'inventaire après son décès, et, s'il était marié, qu'il fut soumis au régime de la communauté légale.

Les juges de paix cessent d'avoir qualité dès qu'il existe :

a) un acte quelconque ayant trait à la propriété ou au mode de possession du titre, dressé par un notaire ou déposé au rang de ses minutes. Cependant une exception est faite pour un simple acte de notoriété à défaut d'inventaire. Dans ce cas, le certificat de propriété peut être dressé, soit par le notaire détenteur de la minute de cet acte, soit par le juge de paix qui doit d'ailleurs s'abstenir de le relater dans son certificat.

b) un jugement ou arrêt en vertu duquel la mutation s'est opérée.

c) un acte quelconque dressé au greffe d'un tribunal, tel qu'un acte de renonciation à une succession ou à une communauté, d'acceptation sous bénéfice d'inventaire ou de renonciation sur un bénéfice, etc.

II — FORME ET CONTENU DES CERTIFICATS DE PROPRIÉTÉ.

Forme. — Les certificats de propriété établis en France doivent être dressés sur timbre et enregistrés, sauf si le montant d'aucun de ces titres n'excède 50 francs de rente ou 1.500 francs de capital nominal. Les certificats de propriété dressés à l'étranger, dans les colonies ou pays de protectorat doivent toujours être timbrés et enregistrés en France. Les certificats délivrés en France n'ont pas à être légalisés, ceux délivrés par les magistrats ou fonctionnaires étrangers doivent être légalisés par les autorités locales compétentes, les consuls français et le Ministère des Affaires Étrangères. Ceux que délivrent les consuls étrangers ou français sont légalisés au Ministère des Affaires Étrangères.

Les certificats de propriété sont dressés en brevet lorsqu'ils ne concernent que des rentes sur l'État. S'ils comprennent également des titres émis par d'autres collectivités publiques ou des sociétés privées, ils doivent être dressés en minute, un simple extrait est alors produit à la Direction de la Dette publique relatant seulement les énonciations du certificat relatives aux titres émis par elle.

Lorsqu'un certificat de propriété ou un certificat de coutume est dressé dans une langue étrangère, il doit être accompagné d'une traduction émanant d'un

traducteur juré français dont la signature est légalisée par le président de la cour ou du tribunal civil auprès duquel il est accrédité. Cette traduction doit être établie sur timbre et enregistrée.

Contenu. — Le certificat de propriété doit débiter par la désignation complète des titres qui en font l'objet et en reproduire intégralement les libellés. Puis, le rédacteur du certificat doit indiquer son nom, sa qualité et sa résidence. Il peut ensuite, dans un attendu, énoncer brièvement les faits dont résultent les modifications à apporter au libellé des titres.

Puis, tous les actes et pièces établissant les droits et qualités des parties, ainsi que leur mode de possession, doivent être visés par ordre de date et analysés sommairement. Cette analyse doit faire nettement ressortir toutes les transmissions successives pouvant entraîner la production du certificat de l'enregistrement prescrit par l'article 25 de la loi du 8 juillet 1857 modifié par l'article 15 de la loi du 25 février 1901.

Après le visa doit se trouver la certification des droits des parties. Le certificateur doit y désigner les nouveaux propriétaires par leurs noms, prénoms, qualité civile, nationalité et domicile, déterminer la portion afférente à chacun d'eux, indiquer la date de leur entrée en jouissance, mentionner les conditions dans lesquelles ils possèdent et, s'il y a lieu, les restrictions apportées à la libre disposition de leurs rentes.

Le certifié doit être la conclusion des actes visés dans le certificat. Établi par le rédacteur du certificat sous sa seule responsabilité et sans que puisse y être constatée l'intervention, soit des parties, soit des témoins, ce certifié doit être formel et précis et ne laisser place à aucun doute.

Lorsque plusieurs ayants-droit doivent figurer sur un même titre, le notaire doit indiquer la somme ou la quotité revenant à chacun ou attester que le titre leur appartient conjointement et indivisément sans que, dans aucun cas, il puisse laisser un doute sur ce point.

Le certificat de propriété doit se terminer par une réquisition d'immatricule toutes les fois que de nouveaux titres nominatifs sont demandés. Cette réquisition doit être en parfaite concordance avec les attestations contenues au certifié.

Après la réquisition d'immatricule, si le certificat de propriété en comporte une, ou après le certifié dans le cas contraire, le notaire peut constater qu'il a délivré ce certificat sur la réquisition qui lui en a été faite par les intéressés.

Les titres au porteur ne doivent pas être compris dans un certificat de propriété, celui-ci n'ayant pour objet que les mutations de titres nominatifs. D'autre part, on ne doit jamais requérir la délivrance de titres au porteur attendu que la conversion des inscriptions nominatives en rentes au porteur ne doit avoir lieu que par le ministère d'un agent de change (loi du 11 juin 1909).

§ 2. — CHANGEMENT DE QUALITÉ.

Ainsi que nous l'avons déjà vu, les inscriptions de rentes nominatives contiennent notamment les nom, prénoms et qualité du titulaire, et s'il y a lieu, les conditions dans lesquelles ces inscriptions sont possédées. Tout changement dans la qualité civile doit être mentionné au Grand-Livre. Cette modification donne lieu à une mutation de forme. Elle n'exige d'ailleurs pas les

mêmes formalités que les mutations réelles. Pour y procéder, le Trésor n'exige pas de certificat de propriété, mais seulement la production des pièces qui justifient le changement. Néanmoins les parties peuvent remplacer les pièces elles-mêmes par un certificat en forme de certificat de propriété (art. 15 du décret-loi du 25 octobre 1934). Si le changement de qualité emportait mutation, le certificat de propriété deviendrait obligatoire.

Ces changements de qualité se produisent dans différents cas : changement de tutelle d'un mineur, émancipation, majorité, mariage de la titulaire, interdiction ou changement de tuteur de l'interdit, mainlevée d'interdiction, dation ou mainlevée de conseil judiciaire, adoption, changement ou rectification de nom par jugement, changements intéressant un aliéné non interdit (entrée ou sortie de l'asile, nomination d'un administrateur provisoire), etc.

Quel que soit le cas envisagé, le titulaire doit produire un certificat de vie, sauf quand son existence est constatée dans un acte authentique. De plus, pour chaque cas, il doit produire une ou plusieurs pièces spéciales. C'est ainsi que la majorité et le mariage se constatent par la production d'une expédition d'acte de naissance pour l'un, d'acte de mariage pour l'autre. La tutelle légale ressort de l'acte de décès du père ou de la mère, la tutelle testamentaire, d'un extrait ou d'une expédition du testament, et la tutelle dative d'un extrait ou d'une expédition de la délibération du conseil de famille.

L'interdiction judiciaire et le changement de tutelle résultent d'une expédition ou d'un extrait de la délibération du conseil de famille. L'émancipation est constatée par une expédition des actes desquels elle résulte : mariage ou déclaration des père et mère devant le juge de paix ou délibération du conseil de famille. La dation et la mainlevée d'un Conseil judiciaire sont constatées par la grosse ou l'extrait du jugement appuyé des certificats établissant que ce jugement a acquis autorité de chose jugée.

Quand il s'agit de mentionner dans un titre déjà existant que le titulaire, atteint d'aliénation mentale, a été pourvu d'un administrateur provisoire judiciaire, la grosse ou un extrait du jugement nommant cet administrateur est exigée. La radiation de cette mention est effectuée en vertu d'un certificat de vie et d'un certificat du directeur de l'établissement ou d'un certificat de vie notarié en forme d'acte constatant que le titulaire a recouvré sa pleine capacité.

La viduité, bien que ne constituant apparemment qu'une modification dans la qualité civile de la titulaire, entraîne toujours la mutation des rentes inscrites au nom de la femme. Le Trésor considère en effet que, quel que soit le régime matrimonial des époux, il y a toujours compte ou liquidation à faire entre la veuve et les héritiers du mari. Dès lors, il est évident qu'un pareil changement de qualité ne peut être opéré régulièrement que sur la production d'un certificat de propriété délivré par un notaire, qui règle les droits de chacune des parties.

SECTION III.

OPÉRATIONS D'ORDRE.

Les opérations d'ordre sont celles qui n'intéressent que la forme du titre et n'affectent ni le droit de propriété ni la qualité du titulaire. Elles com-

prennent : les renouvellements, les réunions et les divisions, les rectifications de libellés, la conversion des rentes au porteur en rentes nominatives ou mixtes et la conversion des rentes nominatives en rentes mixtes et réciproquement.

§ 1^{er}. — RENOUELEMENT.

Ainsi que nous l'avons vu, les titres de rente émis par l'État ne servent pas seulement à constater le droit de propriété du rentier, mais ont aussi pour objet de lui permettre de toucher les arrérages à chaque échéance. Or, à ce point de vue, leur durée est limitée. Lorsque tous les coupons sont détachés du titre au porteur ou mixte, lorsque toutes les cases sont estampillées sur le titre nominatif ou la coupure de compte-courant, le rentier se trouve dans l'impossibilité de toucher ses arrérages. Il doit alors demander au Trésor le « renouvellement » de son titre. Cette opération ne peut être effectuée qu'après l'échéance du dernier terme.

Les conditions du renouvellement diffèrent selon la forme du titre.

a) *Titre nominatif*. — Le renouvellement des inscriptions nominatives s'effectue sur la production du titre épuisé et du certificat de vie du titulaire. Ce certificat, prescrit par une décision ministérielle du 10 avril 1827 et un arrêté ministériel du 14 décembre 1883, est exigé dans un double but. D'abord dans l'intérêt du Trésor, afin de lui permettre de s'assurer périodiquement des changements survenus dans la situation de ses créanciers et, en cas de décès du titulaire, soit d'exiger le paiement des droits de mutation, soit de récupérer la rente dont l'État est nu propriétaire, soit de revendiquer la rente appartenant à une succession en déshérence. Ensuite, dans l'intérêt du propriétaire de la rente en évitant qu'un tiers sans mandat puisse indéfiniment toucher les arrérages d'un titre indûment détenu par lui. Ce cas pourrait se produire après le décès du titulaire lorsque ses héritiers ou ayants droit ignorent l'existence de la rente et que celle-ci est entre les mains d'un tiers.

Le certificat de vie est délivré en France, soit par un notaire ou un maire, soit par l'intendant ou le chef de corps lorsque le titulaire est aux armées; à l'étranger, soit par les ambassadeurs, envoyés ou consuls français ou chanciers de consulat.

Le certificat de vie doit constater non seulement l'existence mais aussi l'identité du titulaire, sa qualité civile actuelle et son domicile. De plus, pour les titres appartenant à des mineurs placés sous l'administration légale du père, le certificat de vie doit constater l'existence du père et de la mère.

Quand les rentes nominatives à renouveler appartiennent à des personnes morales publiques (départements, communes, hospices, etc.) le certificat de vie n'est évidemment pas demandé. Le simple dépôt des titres suffit.

En ce qui concerne les titres inscrits au nom d'établissements d'utilité publique ou d'établissements privés (sociétés, associations, etc.) le Trésor exige pour leur renouvellement, soit une demande émanant du représentant légal de l'établissement avec légalisation de sa signature par le maire, soit un certificat délivré par le préfet ou le maire et constatant que la collectivité existe toujours (circulaire ministérielle Finances, 4 octobre 1930).

Les titres nominatifs déposés au Trésor pour renouvellement sont annulés.

De nouveaux titres sont délivrés. Jusqu'en 1883 le renouvellement était un véritable transfert de forme. Le compte ancien était radié au Grand-Livre et un nouveau compte était ouvert. Les titres délivrés portaient ainsi des numéros différents des anciens. Afin de réaliser une économie de travail, un arrêté du ministre des Finances du 14 décembre 1883, décida de faire procéder à la « réexpédition » du titre à renouveler. Désormais, le compte ancien reste ouvert au Grand-Livre. Le nouveau titre est la copie exacte de l'ancien et porte le même numéro que lui. De la sorte une nouvelle inscription, sur le Grand-Livre, des immatricules de rente se trouve évitée et une partie des opérations de la comptabilité est supprimée.

Quand des termes arriérés sont restés impayés, par suite d'un renouvellement tardif, par exemple, les nouvelles inscriptions portent rappel des arrérages.

b) *Titre mixte.* — Pour les rentiers, les conditions de renouvellement des titres mixtes sont les mêmes que pour les titres nominatifs. Les modalités par contre, sont différentes pour le Trésor. En effet, il n'y a pas réexpédition des titres mixtes, mais transfert de forme. La délivrance d'un nouveau titre s'effectue sous un numéro différent, le Compte ancien étant annulé au Grand-Livre.

c) *Titre au porteur.* — Les titres au porteur dont les coupons sont épuisés, sont renouvelés par le Trésor sans aucun frais ni formalité, sur la seule production du titre et d'un bordereau indiquant le nom et le domicile du déposant. Le Trésor ne se contente pas de délivrer une nouvelle feuille de coupons comme le font la plupart des sociétés, mais remet au rentier un nouveau titre, conformément à la décision ministérielle du 3 avril 1836. Le Trésor procède à un transfert de forme (décret du 14 décembre 1876), tout comme pour les titres mixtes. Les nouveaux titres portent donc un numéro différent de anciens.

Au premier abord, ce système paraît inutilement onéreux et compliqué. Il serait plus simple et plus économique, semble-t-il, de ne délivrer qu'une feuille de coupons. En réalité, la manière actuelle de procéder est préférable à toute autre :

Elle permet, tout d'abord, d'exercer un contrôle sur les rentes lors de chaque renouvellement. L'émargement au Grand-Livre de tous les titres à renouveler constitue le seul moyen d'arrêter les titres faux et les titres déclarés perdus.

Elle permet également aux comptables d'annuler immédiatement les titres qui leur sont déposés. (Circulaires Mouvement des fonds, 28 octobre 1863 et 30 juillet 1874). Le transport par la Poste comporte donc moins de risques de perte ou de vol et le Service Centralisateur n'est pas tenu d'assurer la garde et la conservation de ces valeurs.

Enfin, elle apporte, par la suite, une simplification de la gestion en raison des réunions de titres qu'il est possible d'effectuer à cette occasion.

D'autre part, le « recouppement » entraîne des complications et, en dernière analyse, se révèle plus onéreux que le « renouvellement ». Pour s'en convaincre, il suffit de considérer les opérations nécessitées par le recouppement.

Deux modalités de recouppement peuvent être imaginées selon que l'on désire que la feuille de coupons porte ou non le même numéro que le titre :

a) Dans le cas d'identité de numéro, les feuilles de coupons ne peuvent être numérotées à l'avance. En effet, la suite des coupures ne constitue jamais un ordre ininterrompu en raison des annulations continues de rentes consécutives aux négociations, réunions, divisions et conversions au porteur. Il faudrait donc numérotter les feuilles de coupons au fur et à mesure des demandes de recouppement. Ce travail exigerait l'emploi de machines spéciales d'un coût élevé, capables d'assurer un numérotage discontinu. L'amortissement et le fonctionnement de telles machines dont le nombre devrait être important pour assurer dans des délais rapides les renouvellements massifs, représenterait une lourde charge pour le budget. Celle-ci ne serait pas compensée par une économie de personnel puisqu'il serait nécessaire d'assurer le collage des feuilles de coupons sur le titre.

b) Dans le cas où l'on n'est pas attaché à l'identité de numéro, les feuilles de coupons peuvent être établies à l'avance. Il est alors inutile qu'elles soient délivrées directement par la Dette et il est plus simple de les adresser aux banquiers et aux comptables, en fonction de leurs besoins. Ces personnes doivent effectuer le collage de la feuille au corps des titres qui leur sont déposés à cet effet par les rentiers. Cette seconde modalité a été expérimentée récemment sur le fonds 4 1/2 % 1932 tranches A et B. Elle s'est avérée compliquée et coûteuse. Les Comptables et les Banques ont en effet demandé plus de feuilles de coupons qu'il n'était nécessaire pour satisfaire aux besoins de leurs clients. Il en est résulté un gaspillage de papier, qui a été à l'encontre des buts recherchés.

§ 2. — RÉUNION ET DIVISION.

Alors que le capital des emprunts émis par les collectivités publiques et les sociétés privées est représenté par un nombre fixe et immuable de titres (1.000 titres de 1.000 francs pour un emprunt de 1 million, par exemple), le capital des emprunts d'État est représenté par un nombre de titres essentiellement variable qui dépend des demandes des rentiers. Cette règle, particulière aux rentes sur l'État, est la conséquence presque obligatoire de la diversité des quotités. Elle permet au Trésor de s'adapter facilement aux convenances des prêteurs et aux fluctuations du coût de la vie, particulièrement dans la période de hausse actuelle.

Le nombre des titres en circulation dépend presque exclusivement des rentiers, le Trésor ne jouant qu'un rôle restreint à cet égard. Les rentiers peuvent en effet demander, soit la réunion, soit la division de leurs titres.

A. — Réunion.

La réunion de plusieurs titres représente un avantage certain pour le Trésor.

Les écritures et la comptabilité du Grand-Livre sont simplifiées et allégées, le travail des payeurs de rentes et des classeurs-émargeurs est diminué.

La réunion est aussi un avantage pour le rentier dont l'encombrement est sensiblement diminué par suite de la réduction du nombre de ses titres.

De nombreux rentiers s'abstiennent, cependant, de faire réunir leurs inscriptions, soit par ignorance, soit par crainte de complications en cas de vente partielle. Cette crainte est illusoire, car il est toujours possible à un rentier de vendre n'importe quelle quotité d'une rente sans que cela entraîne des retards ou des frais supplémentaires.

Les conditions de réunion sont différentes selon qu'il s'agit de titres nominatifs, de titres au porteur ou de coupures de comptes-courants.

a) *Titres nominatifs*. — En vertu du principe de l'unité de compte posé par la loi du 24 août 1793, tous les titres nominatifs appartenant à une même personne devraient être réunis en une seule inscription. Toutefois, comme le Trésor doit se régler sur le goût des rentiers, ces réunions ne sont jamais obligatoires pour les particuliers. Elles ne le sont que pour les communes et les établissements qui en dépendent (Circulaires Dette, 15 février 1851, 1^{er} juin 1863, 4 juin 1864).

Cependant, lorsqu'un rentier demande le renouvellement de plusieurs de ses inscriptions par une seule et même opération, la Dette publique procède d'office à la réunion de ces titres à moins que le rentier ne justifie d'un intérêt pour rester dans la division. Il en est de même lors des mutations : lorsque plusieurs titres reviennent à un seul héritier, ils sont tous réunis sous son nom.

En vue de faciliter les réunions, celles-ci sont effectuées sans aucune justification et sur le simple dépôt des titres. Toutefois en vue d'éviter que sous le couvert d'une réunion, un rentier poursuive frauduleusement un renouvellement, le Trésor exige dans certains cas un certificat de vie du titulaire, par exemple, lorsque les inscriptions à réunir sont sur le point d'être épuisées ou lorsqu'un titre proche de son renouvellement est présenté, à fin de réunion, en même temps qu'une inscription de somme minime et très récemment acquise.

Pour être réunies, les inscriptions nominatives doivent satisfaire à deux conditions : appartenir au même fonds et être libellées d'une manière absolument identique. Toute différence dans le nom ou les prénoms nécessite la production d'une pièce justificative variable selon les cas (voir plus loin). Si la qualité civile n'est pas la même sur tous les titres, le titulaire devra produire les pièces nécessaires pour le changement de la qualité à modifier (acte de l'état civil ou même certificat de propriété).

b) *Titres au porteur*. — Le Trésor n'a aucun moyen d'imposer aux rentiers la réunion de leurs titres au porteur. Il ne peut que recommander aux agents de change qui effectuent les transferts de ne remettre à leurs clients que le plus petit nombre possible de titres. Mais ces recommandations, périodiquement rappelées, n'ont qu'un effet très limité.

Les rentiers qui veulent obtenir la réunion de leurs titres au porteur n'ont absolument aucune pièce à produire : il leur suffit de déposer leurs titres et de faire connaître le nombre et la qualité des coupures qu'ils désirent en échange, en tenant compte, bien entendu, de celles qui existent. Les titres au porteur à réunir doivent satisfaire à trois conditions : appartenir au même fonds, appar-

tenir à la même série, s'il s'agit de rentes amortissables, et être munis de tous leurs coupons non échus.

c) *Coupures de comptes-courants.* — Les coupures de comptes-courants peuvent être également réunies. Les réunions sont presque exclusivement demandées par les établissements publics, titulaires de comptes-courants au Trésor, en particulier par la Caisse des Dépôts et Consignations. Ces réunions sont effectuées sans aucune formalité sur la seule demande des représentants des établissements publics. Les coupures à réunir doivent appartenir à la fois au même compte et au même fonds.

B. — *Division.*

En raison des inconvénients que les divisions présentent pour le Trésor, celui-ci s'y oppose dans toute la mesure du possible. Il refuse de fractionner une inscription nominative en plusieurs coupures à moins que le titulaire ne justifie d'un intérêt, tel que l'affectation d'une portion de rente à un cautionnement, ou qu'il ne s'agisse d'une rente appartenant à plusieurs co-propriétaires possédant des parts divisées.

Pour obtenir ces divisions, les titulaires doivent en faire la demande par écrit sur feuille de papier timbré et leur signature doit être légalisée par le maire.

Les rentes au porteur se prêtent au contraire à toutes les divisions dans la limite des coupures réglementaires.

Les coupures de comptes-courants peuvent être divisées. Cette opération est fréquemment demandée par les Agents de Change qui ont besoin de petites coupures pour effectuer leurs livraisons lors de chaque liquidation.

S. 3. — RECTIFICATION DE LIBELLÉS.

Lors de l'immatriculation des rentes nominatives, des erreurs peuvent être commises sur les noms, prénoms et qualités civiles des titulaires ou sur toutes autres énonciations contenues au libellé.

Ces erreurs proviennent tantôt de l'Administration des Finances, tantôt des rédacteurs de certificats de propriété (mutation), de l'agent de change négociateur (transfert) ou des parties elles-mêmes (reconversion).

Les erreurs provenant de la Dette Publique peuvent porter, soit sur le Grand-Livre lui-même, soit sur l'extrait d'inscription. Dans l'un et l'autre cas, les rectifications sont opérées sans aucune justification. Le rentier dépose son titre en indiquant l'erreur qu'il s'agit de rectifier. Si l'erreur n'existe que sur l'extrait d'inscription, la rectification est faite immédiatement, sans formalité. Si l'erreur est faite sur le Grand-Livre, il faut un délai plus long car la rectification n'est généralement opérée qu'en vertu d'une décision ministérielle.

Quand l'erreur est imputable à l'agent de change et que trois mois ne se sont pas écoulés depuis la déclaration de transfert, la rectification peut avoir lieu sur la demande de l'agent de change visée par le Syndic de sa Compagnie (décision ministérielle du 24 ventôse an xi). Passé ce délai de trois mois, les erreurs ne sont plus rectifiées que dans la forme ordinaire (voir plus loin) ou

par un nouveau transfert effectué aux risques et périls de l'Agent de Change.

Les erreurs provenant des rédacteurs de certificats de propriété ne peuvent être redressées, en principe, que sur la production d'un certificat de propriété rectificatif émanant du rédacteur du certificat entaché d'erreur.

Lorsque les erreurs sont imputables aux parties elles-mêmes, les pièces exigées par le Trésor varient selon l'importance de l'erreur à rectifier et du montant de la rente. Un simple acte de l'état civil, un certificat délivré par un notaire ou un maire suffisent souvent; mais la pièce qui doit être normalement produite est un acte de notoriété rectificatif délivré par un notaire. Dans certains cas, lorsque la rectification demandée peut paraître dissimuler une véritable dépossession du titulaire inscrit, le Trésor exige la production d'un acte notarié en forme de certificat de propriété.

Les erreurs de libellé peuvent être aussi rectifiées par décision ministérielle provoquée par le Directeur de la Dette publique. Ce procédé était autrefois le seul en vigueur, conformément au décret du 18 décembre 1869, section III, art. 21, mais la pratique a assoupli cette règle trop rigide qui entraînait dans bien des cas une formalité absolument inutile.

§ 4. — CONVERSION ET RECONVERSION.

A. — *Reconversion.*

On appelle reconversion l'opération qui consiste à demander des rentes nominatives, des rentes mixtes ou des coupures de compte-courant en échange de rentes au porteur. Elle s'oppose à la conversion qui est l'opération inverse. Elle a été prévue par l'ordonnance du 29 avril 1831 et le décret du 18 juin 1864.

Elle est effectuée sans aucune formalité sur le simple dépôt des titres au porteur à reconvertir. Le déposant doit indiquer, selon les cas, le libellé exact de l'inscription qu'il désire ou le numéro de son compte-courant.

Les titres au porteur déposés doivent être pourvus de tous les coupons à échoir. Toutefois, ceux qui manquent peuvent être remplacés, soit par une déclaration constatant le versement, au Trésor, d'une somme égale au montant desdits coupons, soit par un cautionnement en rente du même montant. Dans les deux cas, la durée de cette garantie est de cinq ans à partir de l'échéance de chaque coupon non représenté (Circulaire Dette Inscrite, 19 juillet 1875, paragraphe 1^{er}).

L'opération de reconversion est effectuée par un transfert de forme. D'une part, le titre ancien est annulé et le compte ouvert au Grand-Livre est débité, d'autre part, un titre neuf est délivré et un nouveau compte est ouvert au Grand-Livre.

Le mot reconversion recouvre deux opérations de nature bien différente : ce peut être un simple changement quant à la forme du titre. Dans ce cas, l'opération est demandée par le rentier lui-même, soit personnellement, soit par l'entremise d'un comptable direct du Trésor. Mais, ce peut être un véritable transfert de propriété d'une rente au porteur demandé par un Agent de Change.

Voici, en effet, la procédure suivie, en principe, pour les achats et les ventes de rentes au porteur.

Alors que les sociétés privées et les collectivités publiques se désintéressent totalement des négociations dont sont l'objet leurs titres au porteur, l'État veut avoir connaissance de tous les achats et de toutes les ventes de rentes au porteur.

Aussi, les Agents de Change ne peuvent pas faire d'application pour les rentes au porteur sur l'État. Ils doivent transmettre au Trésor tous les titres vendus par leur entremise. Le Trésor annule les titres déposés et crédite le compte-courant de la Compagnie des Agents de Change. L'Agent de Change vendeur reçoit une coupure de compte-courant 1131. De même que les titres nominatifs et mixtes, les titres au porteur vendus viennent donc se fondre dans la masse du compte-courant 1131. Quelques jours plus tard, au moment de la liquidation, l'Agent de Change vendeur remet la coupure à l'Agent de Change acheteur et celui-ci la fait, soit convertir en titre au porteur, soit transférer au nom de son client. Dans l'un et l'autre cas, l'acquéreur reçoit un titre neuf.

Les titres au porteur émis par l'État ont donc une durée éphémère. Tout titre vendu en Bourse est annulé et remplacé après le transfert d'ordre, par un titre neuf. Ce titre porte un numéro différent de l'ancien et ne comporte pas l'indication de son origine. Cependant s'il s'agit d'un titre amortissable, il appartient à la même série que le titre annulé.

Il peut sembler que ce procédé aboutisse sans profit pour quiconque, à une complication nuisible à la rapidité des négociations et à un gaspillage de papier générateur de frais pour le Trésor.

Cependant, ce système comporte des avantages certains :

1° Il donne toute sécurité au rentier : celui-ci a la certitude lorsqu'il achète en Bourse un titre de rente que ce titre ne comporte pas d'opposition ;

2° Les titres falsifiés ou faux sont immédiatement arrêtés et saisis : tout risque de fraude est donc écarté. Or, ce risque n'est pas illusoire, des sociétés privées en ont fait la coûteuse expérience. Sans doute, la fraude pourrait être décelée grâce au contrôle des paiements de coupons. Mais ce contrôle pour s'exercer efficacement exigerait un très nombreux personnel (1.200 personnes environ). Le coût de ce système serait hors de proportion avec le résultat à obtenir et son efficacité plus aléatoire qu'avec le régime actuel.

3° A l'occasion des dépôts de titres au porteur à la suite de ventes, le Trésor peut procéder à des réunions. Il obtient ainsi une réduction sensible du nombre des titres en circulation.

4° Étant donné que les titres délivrés par le Trésor, à la suite de chaque dépôt, sont neufs, le nombre de titres à recouper à l'expiration de la période de durée des feuilles de coupons est beaucoup moins grand.

Il n'y a donc pas d'à-coup et d'embauchage massif et éphémère de personnel au moment des renouvellements, puisque ceux-ci au bout d'un certain temps sont répartis à peu près également sur les années successives.

Cependant, cette procédure n'est pas respectée dans la pratique. En règle générale, les Agents de Change ne déposent au Trésor les titres au porteur vendus que lorsque ceux-ci doivent être renouvelés ou divisés ou lorsque

l'Agent de Change a des doutes sur l'honnêteté de son client passeur d'ordre. Il est en effet à craindre que le titre au porteur ait été volé ou perdu et ait fait l'objet d'un remplacement. Or la seule manière pour l'Agent de Change de connaître ce remplacement est de déposer le titre au Trésor. L'Agent de Change qui vendrait un titre sans s'assurer de son existence au Grand-Livre serait responsable vis-à-vis de l'acheteur dans le cas où une action en revendication serait intentée avec succès contre celui-ci par le propriétaire.

Depuis l'armistice, en raison de la séparation de la France en deux zones qui rendait difficile les communications postales, les Agents de Change de la Bourse de Lyon ont été autorisés par une lettre-commune de la Direction du Trésor en date du 24 octobre 1940, à faire de l'application. Il est probable que, pour des raisons différentes (économie de papier, rapidité des opérations) le procédé de l'application sera étendu aux négociations effectuées dans les autres Bourses et particulièrement à Paris.

B — *Conversion des rentes nominatives en rentes mixtes.*

Les titres mixtes ne peuvent être délivrés en échange de titres nominatifs qu'aux titulaires ayant la pleine et entière disposition de leur rente (décret du 18 juin 1864, article 1^{er}). En conséquence, les incapables (mineurs, interdits, etc.), les envoyés en possession provisoire, les usufruitiers et nuspropriétaires, les établissements publics et, en général, tous ceux dont le droit est grevé d'une clause restrictive du droit de propriété, ne peuvent demander des titres mixtes. Les femmes mariées peuvent demander des rentes mixtes, mais celles-ci ne portent aucune mention restrictive du droit de disposer, ni aucune mention de régime matrimonial.

Le rentier qui désire convertir un titre nominatif en titre mixte doit déposer son titre au Trésor accompagné d'une déclaration signée par lui et certifiée par un Agent de Change ou un Notaire. La demande de conversion présentée par une femme mariée doit être signée des deux époux. La déclaration est exempte de droits de timbre et d'enregistrement par assimilation aux déclarations de transfert (lois des 13 brumaire et 22 frimaire an VII).

C — *Conversion des rentes mixtes en rentes nominatives.*

Cette opération en raison de la sécurité qu'elle offre pour le rentier n'est astreinte à aucune formalité. En conséquence, le Trésor procède à l'échange sur la simple remise des titres appuyée d'un bordereau signé par le déposant, sans l'intervention d'aucun officier ministériel.

CHAPITRE III.

L'EXTINCTION DES RENTES.

Les rentes sur l'État peuvent être éteintes de cinq manières : par amortissement à la suite de tirage, par rachat en Bourse, par conversion, par dation en paiement d'impôts et par échange contre des rentes viagères. Quel

que soit le procédé employé, l'extinction des rentes est toujours à la charge de la Caisse autonome d'amortissement.

SECTION I.

L'AMORTISSEMENT À LA SUITE DE TIRAGE.

L'amortissement des rentes sur l'État, autres que les perpétuelles, est effectué selon un tableau dressé au moment de l'émission. A cet effet, les titres de rentes sont répartis dans chaque fonds entre un certain nombre de séries de même montant. Celui-ci est fixé, lors de l'émission, en fonction du chiffre de l'emprunt, de son taux et de sa durée, afin d'assurer le service de l'emprunt à l'aide d'annuités constantes. Par le procédé d'un tirage semestriel pour chaque fonds ⁽¹⁾ le sort désigne les séries amorties : tous les titres appartenant, dans ce fonds, à ces séries doivent être remboursés. Le nombre des séries amorties va nécessairement en croissant à mesure que le fonds vieillit, la part de l'annuité affectée à l'amortissement augmentant régulièrement.

Le remboursement a lieu en général au pair quel que soit le prix coté en Bourse. Cependant quelques fonds sont remboursables au-dessus du pair : ce sont le 5 % 1920 et le 4 1/2 % 1933 remboursables à 150 francs, le 4 % 1934 remboursable à 140 francs et le 5 % 1938 remboursable à 120 % de sa valeur nominale.

Les payeurs de rentes sont avisés par la Dette Publique quelques jours avant l'échéance, des séries sorties au tirage dans chaque fonds amortissable. Ils doivent cesser tout paiement d'arrérages sur les titres amortis postérieurement à l'échéance suivant le tirage. Dans le cas où des arrérages seraient payés indûment sur des titres amortis, le rentier devrait les reverser immédiatement à la demande du Trésor. Celui-ci a connaissance de ces paiements indus, soit lors du contrôle des paiements d'arrérages effectués par l'Agence comptable, soit à l'occasion du dépôt du titre pour remboursement ou opération de gestion.

Les titres amortis sont remboursables immédiatement par tous les comptables directs du Trésor : les titres au porteur sont payables sur leur simple production ; les titres nominatifs ne peuvent être remboursés qu'à la personne capable de recevoir le paiement. A cet égard, les comptables encourent à l'égard des titulaires une responsabilité comparable à celle des Agents de Change. Comme eux, ils doivent veiller au remploi lorsque le libellé le prescrit.

Les titres déclarés perdus et remplacés ne doivent pas être remboursés, mais retenus et adressés au Service des Rentes. Les comptables ont connais-

(1) Le tirage est effectué publiquement par une commission composée de hauts fonctionnaires du Ministère des Finances. Pour chaque fonds amortissable, le tirage a lieu en principe de 1 à 2 mois avant chacune des deux échéances. Pour le 3 % 1878 et le 5 % 1938, il n'y a qu'un seul tirage par an.

sance des titres amortis remplacés par l'envoi d'une liste après chaque tirage.

Les titres remboursés sont transmis au Trésor (Service des Émissions). Ils sont émargés sur un état, dressé par le Bureau du Grand-Livre, contenant la liste des titres amortis. Lorsqu'une rente a été remboursée à tort (erreur, remplacement à la suite d'une déclaration de perte, faux titre) elle est renvoyée au comptable expéditeur qui poursuit, sous sa responsabilité pécuniaire, la restitution du prix du remboursement auprès de son client.

Lorsque les titres remboursés sont de forme nominative, deux cas doivent être distingués selon que le titre ne comporte qu'une série ou en comporte plusieurs dont certaines ne sont pas amorties. Dans le premier cas, le titre est simplement annulé au Grand-Livre. Dans le second cas, le Trésor procède à une division et à la délivrance d'un certificat destiné au remboursement et d'un nouveau titre ne comportant que des séries non amorties.

SECTION II.

LE RACHAT EN BOURSE.

Le rachat en Bourse est effectué par la Caisse autonome d'amortissement dans le cas de baisse des cours au-dessous du pair. Il présente un double avantage : d'une part, il permet à l'État de réaliser une économie, le prix de rachat étant inférieur au prix d'émission ou de remboursement ; d'autre part, il a une heureuse influence sur le cours des fonds publics, le rachat étant un facteur de soutien des rentes. Le rachat en Bourse est pratiqué à la fois pour les fonds perpétuels et pour les fonds amortissables.

En ce qui concerne les fonds perpétuels, le rachat constitue le seul mode d'extinction qui soit possible sur une grande échelle et qui reste à la discrétion de l'État. Il n'est généralement effectué que dans les périodes d'aisance budgétaire. Pratiqué assez largement entre 1927 et 1936, il est actuellement suspendu.

En ce qui concerne les fonds amortissables, le rachat n'est pas possible pour tous ⁽¹⁾. Utilisé pour la première fois en 1932, le rachat en Bourse, en raison des avantages qu'il présente, a été prévu dans les lois d'émission de tous les emprunts émis depuis 1939.

Le rachat en Bourse, lorsqu'il est permis, n'est jamais employé exclusivement, mais concurremment avec l'amortissement par tirage. Selon que les cours sont au-dessous ou au-dessus du prix de remboursement, la Caisse autonome procède à l'amortissement par rachat en Bourse ou par tirage des séries.

SECTION III.

LA CONVERSION.

La conversion ne peut être décidée que par une loi. Les conditions sont fixées par un arrêté. La conversion n'est légitime que dans la mesure où

(1) Ne peuvent être amortis par rachat en Bourse : le 3 % 1878, le 5 % 1920, le 4 1/2 % 1929 C. A. A., le 4 1/2 % 1933, le 4 % 1934, le 4 1/2 % 1935 et le 5 % 1938.

l'emprunt peut être remboursé. A cet égard, il est généralement prévu dans la loi d'émission de tout emprunt, que celui-ci ne sera pas convertible pendant une certaine période ⁽¹⁾. La clause d'inconvertibilité a toujours été respectée en France.

Depuis la création du Grand-Livre de la Dette publique en 1793, la France a procédé à 11 conversions ⁽²⁾. Celles-ci n'ont jamais été forcées, c'est-à-dire que le rentier a toujours eu le choix entre le remboursement de son titre et sa conversion à un nouveau taux. Le rentier dispose d'un certain délai pour demander le remboursement. A l'expiration de ce délai, généralement assez court (6 à 15 jours), le titre est converti d'office.

Il existe donc deux modalités d'extinction des rentes converties : le remboursement et la conversion proprement dite.

A. — *Le remboursement* ne peut être obtenu que sur la demande du rentier et le dépôt des titres, effectués dans les délais réglementaires, aux caisses des comptables directs du Trésor. Pour les titres nominatifs, chaque demande ne doit comprendre que des titres portant le même libellé. La demande doit être signée par les titulaires, régulièrement autorisés ou assistés, s'il y a lieu, ou par leurs représentants qualifiés. Les titres au porteur et les inscriptions nominatives ne sont acceptés qu'après paiement de tous les arrérages échus et à condition qu'ils n'appartiennent pas à des séries sorties antérieurement au tirage et qu'ils n'aient fait l'objet d'aucune opposition. Les comptables sont avisés des oppositions sur les titres convertis par l'envoi de listes. Les titres présentés au remboursement et ayant fait l'objet d'opposition sont retenus et adressés à la Direction de la Dette Publique.

Les titres déposés régulièrement pour remboursement sont transmis par la voie hiérarchique au Service des Émissions à Paris, puis au Bureau du Grand-Livre où ils sont vérifiés, émargés et annulés. Leur remboursement est assuré, à partir d'une date fixée par arrêté, à la caisse à laquelle le dépôt a été effectué, à l'exception des règlements par virement de compte ou par titre de paiement barré, lesquels sont assurés directement par le Trésorier-Payeur général du département. Les intérêts afférents à la période comprise entre la date du dernier coupon échu et la date fixée pour le remboursement sont payés au rentier, à partir de cette date, soit contre remise du coupon suivant, s'il s'agit de titres au porteur, du bordereau-quittance remis lors du dépôt, s'il s'agit de titres nominatifs, soit plus simplement simultanément avec le règlement du capital.

B. — *La conversion* est effectuée d'office si le rentier n'a pas demandé le remboursement dans les délais qui lui étaient impartis. Son silence est interprété comme une acceptation tacite. Les titres à convertir doivent être

⁽¹⁾ Il existe actuellement 6 fonds inconvertibles : le 4 % 1941 (jusqu'au 1^{er} janvier 1945) le 3 % 1942 (jusqu'au 1^{er} janvier 1946), le 3 1/2 % 1942 (jusqu'au 16 mars 1947), le 3 1/2 % 1943 C. A. A. (jusqu'au 1^{er} janvier 1948) le 3 1/2 % 1943 (jusqu'au 1^{er} janvier 1948) et le 3 1/2 % 1944 (jusqu'au 1^{er} janvier 1949).

⁽²⁾ En 1825, 1852, 1862, 1883, 1887, 1894, 1902, 1932, 1941, 1942 (2).

déposés, soit aux caisses des comptables directs du Trésor, soit à la Banque de France (siège central, succursales et bureaux auxiliaires), soit aux guichets des banquiers et établissements de crédit agréés, soit chez les Agents de Change et les notaires, soit enfin au Pavillon de Flore à Paris (règlements par chèques ou virements seulement).

Ces diverses personnes sont intéressées à la conversion des titres par l'octroi d'une commission qui est actuellement pour les comptables du Trésor de 4 ‰ du capital nominal des titres convertis. De la sorte, elles sont incitées, avant de recevoir les demandes de remboursement qui, une fois déposées, deviennent irrévocables, à éclairer les porteurs de rentes sur l'opportunité de la conversion qui leur est offerte et sur les avantages qui peuvent en résulter.

Les titres déposés pour conversion sont acceptés dans les mêmes conditions que les titres déposés pour remboursement. Ils doivent être annulés par perforation. Lors du dépôt, les rentiers reçoivent un récépissé; de plus, lorsque la conversion se fait avec soulte, le rentier verse ou encaisse immédiatement un certain capital selon que la soulte est à la charge du rentier ou du Trésor.

Les rentes à convertir sont transmises (par la voie hiérarchique pour les comptables) soit au Service des Émissions s'il s'agit de titres au porteur, soit au Bureau des Transferts s'il s'agit de rentes nominatives, celles-ci étant utilisées pour l'établissement du libellé des nouvelles inscriptions. Ces deux services adressent enfin les titres au Bureau du Grand-Livre qui procède à leur annulation.

N.-B. — Les rentes nouvelles sont remises aux déposants dans les conditions identiques à celles étudiées pour les titres provenant de souscription.

SECTION IV.

LA DATION EN PAYEMENT D'IMPÔTS.

Cette forme d'extinction des rentes, instituée par les lois des 3 août et 19 décembre 1926, est d'une importance très réduite. D'une part, elle est assez peu employée et d'autre part, elle subit une double délimitation quant aux impôts et quant à la somme à acquitter.

Les impôts payables par remise de rentes sont très rares : actuellement ce sont uniquement les droits de succession et la taxe à la première mutation. Toutes les rentes quels que soient les fonds auxquels elles appartiennent peuvent être données en paiement, mais dans une proportion et pour une valeur fixées par la Caisse autonome.

SECTION V.

L'ÉCHANGE CONTRE DES RENTES VIAGÈRES.

Afin de dédommager les petits rentiers frappés par une conversion, l'État a permis à ceux-ci d'échanger leurs rentes amortissables contre des rentes

viagères. C'est ainsi qu'une convention a été passée le 23 juin 1942 avec la Caisse autonome aux termes de laquelle cette dernière s'engage à délivrer, sur la demande des intéressés faite dans un certain délai, des rentes viagères en échange de titres provenant directement d'opérations de conversion postérieures au 10 juillet 1940. Peuvent seuls bénéficier de cet échange les porteurs de nationalité française âgés de 25 ans au moins au jour de la conversion et qui justifient n'être pas inscrits au rôle de l'impôt général sur le revenu établi au titre de l'année précédant celle de l'opération, pour un revenu net imposable supérieur à 10.000 francs. Le montant des titres aliénés pour la constitution d'une rente viagère ne peut dépasser 200.000 francs en valeur de reprise. Les titres sont rachetés, au choix des porteurs, soit au cours de la Bourse, soit au prix d'émission. Les rentes viagères sont constituées à capital aliéné; elles sont individuelles ou réversibles au choix du porteur.

Pour être complet, il convient, en terminant ce chapitre, de signaler deux autres modes d'extinction des rentes dont l'importance est d'ailleurs minime. Il s'agit, d'une part, de la contribution volontaire qui peut être effectuée en rentes; d'autre part, du décès de l'usufruitier d'une rente dont l'État est nu-propriétaire. Dans l'un et l'autre cas, les rentes en question sont immédiatement annulées dès leur retour à l'État.

DEUXIÈME PARTIE

LA RÉFORME DU RÉGIME

DES

RENTES SUR L'ÉTAT

TITRE I

NÉCESSITÉ D'UNE RÉFORME

CHAPITRE PREMIER.

LES INCONVÉNIENTS DU RÉGIME ACTUEL DES RENTES.

Le régime juridique et technique des rentes, qui a été examiné dans la 1^{re} partie de cet ouvrage, a peu varié, dans son principe même, depuis 150 ans.

Remarquable au siècle dernier où il succédait au désordre, à la diversité et à la complexité, il ne paraît plus adapté à l'époque actuelle. Il présente, en effet, de sérieux inconvénients au triple point de vue de la gestion, de l'administration et de la circulation des titres.

SECTION I.

LA GESTION DES TITRES.

A. La tenue du Grand-Livre.

La tenue du Grand-Livre de la Dette Publique s'effectue actuellement selon les méthodes instaurées en 1793. Si le système adopté n'a pas d'inconvénients sensibles pour les titres nominatifs et a d'ailleurs été amélioré par l'institution des comptes-courants, il en présente au contraire de nombreux pour les titres au porteur.

Bien qu'ils soient très différents des titres nominatifs, les titres au porteur sont gérés de la même manière que ceux-ci. Les rentes au porteur vendues en Bourse doivent, en effet, rappelons-le, être déposées au Trésor. Elles sont annulées et remplacées par des titres neufs portant d'autres numéros. Entre l'annulation du titre ancien et la création du titre nouveau, s'insère la création et l'annulation presque immédiate d'une coupure de compte-courant. Il est clair que la procédure suivie aboutit à un surcroît de travail et à une énorme consommation de papier.

Les défenseurs de cette manière de procéder la justifient en affirmant qu'elle est la seule capable de donner à l'État et aux rentiers une protection absolue⁽¹⁾. Ils ajoutent qu'elle est également de nature à réduire le nombre des titres au

(1) Voir 1^{re} partie, titre II, chapitre II, section III.

porteur en circulation en permettant, lors de chaque négociation, les réunions de rentes.

Ces arguments sont judicieux étant donné l'ensemble du régime actuel. Mais ils sont la preuve manifeste que tout le système est à réformer ! Il est invraisemblable que l'on continue d'appliquer des méthodes aussi irrationnelles, que l'on se livre à un tel gaspillage de papier et que l'on effectue des opérations aussi nombreuses et complexes ! Si ces méthodes sont inséparables du régime actuel des rentes au porteur, il faut changer celui-ci.

Ce régime est d'ailleurs encore compliqué par l'existence des séries. Étant donné que le montant de chacune des séries appartenant à un même fonds est en principe invariable, il est indispensable que, lors de diverses opérations de gestion, un titre ne soit pas débité dans une série et crédité dans une autre. Il est donc nécessaire de tenir une comptabilité par série. On se représente aisément le travail que cela nécessite quand on songe aux 1.444 séries du $4\frac{1}{2}\%$ 1932, tranche A, aux 1.371 séries du $4\frac{1}{2}\%$ 1932, tranche B, aux 1.419 séries du $3\frac{1}{2}\%$ 1942, etc. La tenue d'une telle comptabilité et les contrôles successifs qui doivent être exercés entraînent une grosse consommation de papier et d'importantes dépenses de personnel. Il n'est pas exagéré de prétendre que la suppression des séries permettrait de réduire de moitié le personnel du Bureau du Grand-Livre.

B. Le paiement des arrérages.

Les opérations de paiement constituent pour le Trésor une source de soucis et de frais en raison des complications qu'elle entraînent. Sans entrer dans des détails inutiles, voyons en effet les diverses opérations qui sont effectuées à chaque échéance.

Le comptable, percepteur ou receveur des Postes, vérifie les coupons qui lui sont présentés et s'assure avant paiement qu'ils n'ont fait l'objet d'aucun amortissement par tirage et qu'ils présentent des caractères suffisants d'authenticité. Il remplit ensuite un bordereau, reporte dans ses écritures le montant des versements effectués, fait une récapitulation en fin de journée et adresse périodiquement au comptable supérieur les bordereaux, les coupons payés et un relevé sur lequel est inscrit le montant des coupons classés par nature de rente et par valeur. Le comptable supérieur (receveur particulier des Finances ou receveur principal des Postes) centralise tous les coupons payés par ses subordonnés et établit un relevé général qu'il adresse au Trésorier-payeur Général du département avec les coupons payés. Celui-ci après avoir réuni les pièces qui lui sont adressées établit un état récapitulatif qu'il envoie avec tous les coupons payés dans sa circonscription au Ministère des Finances à Paris (Agence Comptable). Là ainsi que nous l'avons vu, les coupons sont classés et émargés et font l'objet d'un contrôle. Enfin la Cour des Comptes examine la régularité des paiements d'arrérages.

Cette énumération fastidieuse n'a eu pour but que de montrer les complications qu'entraîne pour le Trésor le paiement des arrérages des rentes sur l'État. Si l'on songe que 80 millions de coupons environ sont payés chaque année par l'État, on imagine aisément à quel point se trouvent alourdie la

tâche des comptables et celle des contrôleurs. D'ailleurs, l'Agence Comptable dans l'impossibilité où elle se trouve de vérifier 80 millions de coupons, n'exerce qu'incomplètement son contrôle tandis que la Cour des Comptes se borne à effectuer des vérifications par épreuve.

Enfin, périodiquement, il est nécessaire de « renouveler » les titres, ceux-ci n'étant munis de coupons que pour un temps limité (10 à 20 ans). Or, nous savons que le renouvellement s'effectue par l'annulation du titre ancien et la délivrance d'un titre neuf.

Ainsi, le paiement des arrérages tel qu'il est pratiqué actuellement entraîne un travail considérable, l'utilisation d'un personnel nombreux et la consommation d'une masse importante de papier. Les dépenses qui résultent de la procédure actuelle de paiement aboutissent en fait pour l'État à une majoration non négligeable du taux de ses emprunts, sans aucun profit pour les rentiers.

Pour en terminer avec les inconvénients de la gestion actuelle des rentes sur l'État, citons deux chiffres. Le premier concerne le nombre de titres au porteur qui sont annulés chaque année par suite, soit d'une vente en Bourse, soit d'un renouvellement, soit d'une reconversion. Il est, en moyenne, de 4 millions.

Le second concerne le nombre des agents employés au Bureau du Grand-Livre. Il est actuellement de près de 700. Or, ces chiffres seraient réduits dans des proportions considérables si un régime plus rationnel était instauré et s'il était fait appel aux méthodes modernes du « Comptabilisme ».

SECTION II.

L'ADMINISTRATION DES TITRES.

L'administration des valeurs mobilières en général et des rentes sur l'État en particulier exige du capitaliste un souci constant et l'exécution périodique d'un certain nombre d'opérations.

Lors de chaque échéance, les coupons doivent être détachés et présentés au paiement. Quand les coupons sont épuisés, il est nécessaire de déposer le titre au Trésor pour renouvellement. Lorsque le rentier détient des titres amortissables par tirage, il doit se renseigner sur les séries sorties.

Ainsi, le rentier gaspille un temps précieux à accomplir ces diverses formalités. Dans le cas de perte ou de vol, le propriétaire doit engager une procédure assez minutieuse pour obtenir un duplicata et faire opposition. Et encore s'il s'agit d'un titre au porteur, le rentier dépossédé n'a qu'une protection limitée ! C'est pour éviter toutes ces formalités et tous ces risques que les détenteurs de titres au porteur confient ceux-ci à des Banques.

La garde des titres au porteur impose aux Banques une très lourde responsabilité. Elles doivent assurer la conservation des titres qui leur sont confiés et se garantir contre tout risque de vol ou d'incendie. Ce souci de sécurité et la multitude des titres déposés les obligent à aménager spécialement de vastes locaux, à exercer des contrôles fréquents et à payer des frais d'assurances élevés. Quelles que soient d'ailleurs les précautions prises, les Banques ne sont pas à l'abri des risques de vol, de perte ou de détournement.

D'autre part, pour assurer l'administration des titres déposés, les Banques doivent se livrer à un travail considérable. Lors de chaque échéance, le service de la conservation doit détacher matériellement les coupons, les envoyer au Service de la Comptabilité qui les compte et établir les avis de crédit au nom de chacun des déposants. Cette tâche est assez délicate étant donné que les coupons sont, pour un même fonds, de montants très divers. Les coupons sont ensuite adressés au siège de la Banque qui les présente à l'encaissement après les avoir de nouveau comptés et classés. Ces manipulations successives, les contrôles continuels auxquels elles donnent lieu nécessitent un personnel nombreux. C'est ainsi qu'à la Banque Nationale pour le Commerce et l'Industrie 600 personnes sont employées exclusivement aux opérations de paiements d'arrérages.

Mais les paiements d'arrérages ne sont pas les seules opérations que doivent effectuer les établissements dépositaires. Ils doivent se préoccuper des renouvellements lorsque les titres sont démunis de coupons. Le titre doit alors être expédié du service de la conservation au siège central qui le dépose à la Direction de la Dette Publique, retire le nouveau titre quelques jours après et le réexpédie au service de la conservation. Par ailleurs, le service de la comptabilité doit mentionner dans ses écritures la sortie provisoire et la rentrée du titre en question.

La Banque dépositaire doit enfin se tenir au courant de tous les tirages afin de présenter les titres amortis au remboursement.

La multitude des opérations qu'elles doivent effectuer, les frais de personnel et de matériel qu'elle doivent engager constituent une lourde charge pour les Banques. Le droit de garde que celles-ci perçoivent ne suffit pas à les couvrir de leurs dépenses d'administration de titres. Or, toute augmentation du droit de garde risquerait d'aboutir à des retraits de titre. Les Banques françaises tout comme les Banques allemandes en 1925, sont donc directement intéressées à la recherche d'une réforme des valeurs mobilières.

SECTION III.

LA CIRCULATION DES TITRES.

La circulation des rentes présente les inconvénients inhérents à la circulation des valeurs mobilières en général. Les critiques qui vont être faites ne sont donc pas particulières aux rentes sur l'État mais s'adressent à un système qui, à part l'exception récente des actions au porteur, n'a fait l'objet d'aucune adaptation aux conditions actuelles et ne répond pas aux nécessités de rapidité et de simplicité qui sont les marques du temps présent.

A. *Les rentes nominatives* exigent pour leur transmission, soit par transfert, soit par mutation, des formalités longues et compliquées. Nous avons vu ⁽¹⁾,

(1) 1^{re} partie, titre II, chapitre II, section I.

en effet, toutes les pièces que doivent fournir pour un transfert les titulaires de rentes nominatives lorsque le libellé fait apparaître une restriction à leur capacité. Et même, lorsque le titulaire est capable d'aliéner, il doit fournir une procuration notariée s'il ne signe en personne le transfert dans le bureau de l'agent de change. Le titre nominatif vendu doit être remis à la Direction de la Dette Publique afin que mention soit faite sur le Grand-Livre de la transmission de propriété et qu'un nouveau titre soit délivré à l'acheteur. Toutes ces formalités demandent un temps assez long et nuisent aux opérations de Bourse qui doivent être réglées très rapidement.

Les formalités sont encore accrues pour les rentes lorsqu'il s'agit d'une mutation, notamment à la suite d'un décès. Les héritiers, même s'ils en ont le plus pressant besoin et s'ils sont d'accord, ne peuvent vendre les titres immatriculés au nom du *de cujus* avant qu'ait été réglée par notaire la dévolution des biens de la succession et qu'aient été payés les droits de mutation.

Sans doute les réformes ont été réalisées successivement par la loi du 26 mars 1927, le décret du 9 mai 1928, les décrets-lois des 25 et 26 octobre 1934 et 30 octobre 1935, en vue de réduire la longueur des délais et le nombre des pièces à fournir, mais outre que ces textes ne sont pas toujours rigoureusement respectés la réforme n'a pas apporté une solution d'ensemble au problème de la transmission des titres nominatifs et n'a envisagé celui-ci que par son petit côté.

B. *Les titres au porteur*, eux-mêmes, ne sont pas davantage à l'abri des critiques. Leur transmission, il est vrai, est plus facile et plus rapide que celle des titres nominatifs. Elle n'exige absolument aucune pièce. Cependant leur livraison en Bourse n'est pas immédiate, les rentes au porteur vendues devant être transmises au Trésor aux fins d'annulation. D'ailleurs, en supposant que cette transmission n'ait pas lieu en fait ou soit supprimée légalement, la transmission des titres au porteur exige de nombreuses opérations lorsque ces titres sont déposés en Banque, ce qui tend à devenir le cas normal. En effet, l'établissement qui reçoit de son client la mission de vendre, adresse un ordre de sortie au service de la conservation. Celui-ci recherche les titres et les envoie au service de la comptabilité qui les vérifie, les expédie au siège et émerge le compte du client. Le siège transporte les titres chez l'agent de change qui a effectué la vente. Chez cet agent de change a lieu d'abord une prise en charge avec transcription des numéros, puis une sortie en faveur du confrère acheteur. Celui-ci, à son tour, en ayant toujours soin de noter les numéros, les prend en charge, puis les sort au profit de la Banque de l'acheteur.

D'un service à un autre, d'entrées en sorties, que de fois ces titres auront été manipulés et comptés, que de fois les mêmes numéros auront été recopiés, collationnés et transcrits, sans parler des contrôles pour s'assurer à chaque stade que les livres ont bien été annotés, conformément aux opérations demandées par les clients ! Et tout cela, pour quel résultat ? Pour que les titres enfermés dans les coffres d'une banque aillent s'engouffrer dans ceux d'un établissement analogue et peut-être reviennent sous le nom d'un autre client reprendre leur place dans la masse même d'où ils étaient partis !

Les modes d'administration et de transmission des rentes sur l'État s'avèrent donc archaïques. Ils entraînent des frais considérables de papier, de personnel, d'assurances, de loyers, d'expéditions qui, relativement, sont d'autant plus importants que le montant nominal du titre est moins élevé. Il en résulte pour les propriétaires une charge supplémentaire qui s'ajoute encore à celle écrasante des impôts et contribue à la réduction des arrérages payés par l'État.

La simple question de la forme du titre, au porteur ou au nominatif, qui a longtemps été le seul problème relatif aux valeurs mobilières, se trouve désormais largement dépassée. Il ne s'agit plus seulement de favoriser la diffusion du titre nominatif par un assouplissement de celui-ci, mais de donner aux rentes en général un régime qui rende plus rapide, plus simple et plus économique leur gestion, leur administration et leur circulation. Il convient que les rentes sur l'État qui représentent une notable partie de la fortune française ne tombent progressivement dans le discrédit parce que leur régime technique n'aura pas su s'adapter aux nécessités actuelles.

Il est intéressant d'examiner les solutions adoptées à l'égard des valeurs mobilières à l'étranger et en France, afin de s'inspirer de leur exemple pour édifier un nouveau régime applicable aux rentes sur l'État.

CHAPITRE II.

LES RÉGIMES ADOPTÉS À L'ÉTRANGER.

SECTION I.

DANS LES PAYS ANGLO-SAXONS.

Ce n'est pas par hasard que l'étude du régime des valeurs mobilières à l'étranger commence par les pays anglo-saxons. C'est en effet dans ces pays que les mouvements de titres sont les plus nombreux et les plus importants. On peut penser que le sens aigu des opérations boursières que possèdent les financiers de ces pays n'a certainement pas manqué de s'exercer sur le régime des titres pour l'adapter parfaitement aux exigences actuelles de rapidité et d'économie.

L'étude que nous allons faire des régimes anglais et américain n'a pour but, répétons-le, que de rechercher des suggestions et des possibilités de réforme pour les rentes françaises.

§ 1^{er}. — EN ANGLETERRE.

Les deux types de titres, nominatif et porteur, ont cours légal. Mais tandis qu'en France la forme au porteur a toujours joui d'une prédilection incontestée, c'est au contraire le titre nominatif qui est le type préféré de l'autre côté de la Manche, aussi bien pour les valeurs privées (actions ou obligations) que pour les valeurs publiques.

Les causes principales de cette préférence marquée pour le titre nominatif sont nombreuses :

— La nominativité est, en Angleterre, le seul moyen d'être garanti contre les risques de vol et de perte des titres, la législation des oppositions sur les titres au porteur volés ou perdus n'existant pas outre-Manche.

— Les sociétés émettrices de titres nominatifs restent en contact étroit avec leurs actionnaires et obligataires, que ce soit pour des questions de publicité, de communication, ou pour le règlement des dividendes ou des arrérages qui s'opère par voie de chèques directement aux ayants-droit.

— Enfin, comme nous le verrons, la transmission des titres nominatifs est très simple.

Il existe deux formes de titres nominatifs :

1° La forme «inscribed» qui est l'ancienne forme des inscriptions de fonds publics. Le Trésor anglais procède à l'inscription sur le Grand-Livre de la Dette Publique du nom du titulaire, mais ne délivre pas de titre. Le titulaire reçoit simplement un bordereau.

Cette forme est de moins en moins usitée en raison de la difficulté, pour les héritiers, d'avoir connaissance de telles valeurs dans une succession.

2° La forme «registered» ou «transferable by deed». C'est à peu de chose près le titre nominatif français : il y a inscription du nom du titulaire sur le Grand-Livre de la société émettrice et délivrance d'un certificat.

La négociation et le transfert constituent deux opérations tout à fait indépendantes. Le contrat de vente est parfait par l'accord entre les parties. Le vendeur, ou bien dépose ses titres avant la vente à la société émettrice qui lui en donne reçu et lui délivre un certificat où elle se déclare prête à exécuter le transfert, ou bien fait remettre directement les titres à l'acquéreur avec une réquisition de transfert. Lorsque l'acquéreur reçoit le certificat ou la réquisition il doit effectuer le paiement. Le vendeur n'est donc pas astreint comme en France à attendre la consommation du transfert pour être payé.

Cela tient à ce que le transfert constitue une formalité très simple. Il a lieu sur la réception d'une lettre du vendeur priant l'établissement émetteur de procéder au changement de nom sur le registre social. La lettre doit être signée du cédant et du cessionnaire et les signatures doivent être certifiées par témoins. Un banquier, un commerçant, un simple particulier peuvent certifier l'identité du transférant.

Par ailleurs, la Société n'a pas à exiger toutes les pièces qui sont demandées en France. La responsabilité est beaucoup moins lourde que dans notre pays. Cela tient à ce que la législation concernant les régimes matrimoniaux, les incapables et les successions est complètement différente du système français.

Il n'existe en Angleterre qu'un seul régime matrimonial possible, celui de la séparation de biens, qui permet à la femme de gérer son patrimoine sans le concours de son mari. Aussi, la question de l'étude du contrat de mariage par les intermédiaires, pour déterminer la capacité de la femme, ne se pose pas comme en France. Le contrat de mariage n'existe pas dans ce pays et la femme est toujours capable de s'obliger.

Le mineur n'est pas en tous points incapable et peut faire divers actes. D'ailleurs les biens des mineurs et des interdits sont le plus souvent gérés par un « trustee » qui assume seul toutes les responsabilités inhérentes à la gestion du patrimoine des incapables. Le jour où l'incapacité cesse, le trustee doit rendre des comptes; des sanctions très sévères sont prises par les tribunaux vis-à-vis des trustees infidèles.

Enfin, les biens composant une succession lorsqu'ils dépassent £ 100 doivent être gérés eux aussi par des trustees qui sont soit les exécuteurs testamentaires, soit un ou deux administrateurs dans le cas de succession ab intestat. La Société porte sur son registre les noms des exécuteurs ou administrateurs qui ont justifié de leur qualité à côté de celui du *de cujus* et elle opère les transferts sur les ordres qu'elle reçoit d'eux. Ce sont eux qui ont la responsabilité de la liquidation de la succession et non la Société qui n'a qu'à exécuter ce qu'on lui ordonne.

Ainsi, dans les principaux cas où, en France, il est nécessaire de justifier de sa capacité par des pièces parfois nombreuses et d'un coût souvent élevé, il suffit, en Angleterre, d'une demande présentée par un trustee. Il en résulte que les transferts et les mutations sont réalisés dans des délais beaucoup plus brefs que chez nous.

§ 2. — AUX ÉTATS-UNIS D'AMÉRIQUE.

Le titre nominatif à endos est la règle pour les valeurs à revenu variable, qu'il s'agisse d'actions ordinaires (common stocks) ou d'actions privilégiées (privileged stocks). Au contraire, les valeurs à revenu fixe, rentes sur l'État et toutes les obligations privées, sont généralement émises et circulent sous la forme au porteur. Cependant, toutes les rentes sur l'État et toutes les obligations garanties par l'État à plus de 5 ans d'échéance peuvent être mises sous la forme à endos. Les bons d'épargne ou « baby bonds » sont même obligatoirement sous cette forme.

Le titre nominatif à endos utilisé à New-York se présente sous la forme suivante: au recto figurent le nom du propriétaire originaire du titre, les signatures des fonctionnaires responsables de la société émettrice et celles des agents chargés des transferts. Au verso, une place est aménagée pour le nom de l'endossataire, la signature de l'endosseur et celle du garant.

La cession du titre se fait en deux temps: le premier est l'endossement et le second le transfert.

Lorsque le propriétaire veut céder son titre, il lui suffit d'apposer sa signature au verso. L'endossement rend le certificat négociable. L'endossataire pourra être un porteur quelconque si l'endossement est donné en blanc ou une personne dénommée si le nom de cette personne figure sur la ligne réservée à cet effet. L'endossataire, quel qu'il soit, est garanti contre toute cession irrégulière ou sans droit par l'apposition sous la signature de l'endosseur d'une signature en garantie fournie par un membre du Stock Exchange ou le représentant d'une institution financière connue sur la place (street name). La signature de l'endosseur, celle du garant et éventuellement le nom de l'endossataire peuvent figurer sur un instrument séparé du titre et appelé « detached stock power ».

Mis en possession du titre dûment endossé ou du titre accompagné du « detached stock power » dûment signé, l'endosseur qui désire conserver son titre sous la forme nominative demande à l'agent de transfert ⁽¹⁾ de la société de substituer son nom à celui de l'endosseur sur les registres de la société. A cette fin, l'endossataire remet le titre endossé à l'agent de transfert et reçoit en échange, dans les 24 heures, un nouveau titre à son nom. Celui-ci est visé au préalable par le « registrar » ⁽²⁾ dont les fonctions consistent à surveiller l'exécution des transferts et à s'assurer qu'à aucun moment le montant des titres émis ne dépasse, soit le capital réel de la société s'il s'agit d'actions, soit le montant de l'emprunt, s'il s'agit d'obligations.

Les opérations complètes de cession sont donc assez compliquées, bien qu'elles soient effectuées rapidement. Elles ont lieu dans la plupart des cas où il s'agit d'une opération de placement. Elles n'ont pas lieu, par contre, lorsqu'il s'agit de transactions devant se régler par une simple différence, ce qui est le cas pour 60 p. 100 des transactions effectuées sur le marché de New-York. Les courtiers peuvent, en effet, échanger les titres sans recourir à ces opérations grâce au mécanisme de l'endossement en blanc qui va être succinctement exposé.

Le broker est informé que son client ne veut pas garder les titres achetés et qu'il a l'intention de les revendre. Dans ce cas, le broker n'exécute pas le transfert au nom de son client; il garde les titres remis par le vendeur, signés pour décharge avec une certification régulière; ou bien il fait établir à son propre nom les nouveaux titres délivrés par l'Agent de transfert de la Société. C'est la raison pour laquelle les noms des brokers figurent souvent parmi les plus gros actionnaires sur les listes des sociétés américaines. Le broker reste débiteur du titre vis-à-vis de son client qui d'ailleurs ne le lui demandera pas. Au moment de la vente; les formalités sont d'autant plus faciles que la signature de décharge bien connue, donnée alors par le broker, ne donnera lieu à aucune discussion possible.

Par ailleurs, ces certificats endossés en blanc par un broker, — ou banquier. — peuvent circuler entre charges de brokers sans la moindre difficulté, comme des titres au porteur, — titres habituellement de 100 actions, — facilitant considérablement les manipulations.

Il en résulte, en outre, un avantage important pour la facilité des prêts en reports dits en « Call Money ».

En effet, les brokers remettent en gage des certificats, établis à leur propre nom, avec toutes formalités d'endos effectuées, permettant aux banquiers, s'il était nécessaire, d'obtenir de suite des nouveaux certificats immatriculés à leur nom.

Dans les rapports entre le courtier et son client, plusieurs cas peuvent se présenter : le client peut d'abord avoir acheté ses titres en les payant comptant; il en est alors intégralement propriétaire, il peut demander au courtier de les

(1) L'agent de transfert peut être un employé de la compagnie, c'est plus généralement une banque.

(2) Le « registrar » est obligatoirement une banque différente de celle qui fait fonction d'agent de transfert.

faire endosser à son nom et ensuite faire opérer le transfert; il peut aussi laisser les titres en garde au courtier (safekeeping); généralement alors, le titre conservera sa qualité de «street certificate» et ne se distinguera pas matériellement des autres valeurs détenues par le courtier. Toutefois les usages de Wall Street obligent le courtier à conserver les titres appartenant à chaque client sous un dossier séparé portant le nom du client, earmarked, en quelque sorte.

Il n'en est pas de même si le client a acheté des titres «sur marge» ⁽¹⁾. Dans ce cas, les titres ont été payés en partie au moyen de sommes qui sont prêtées au client par le courtier et pour la sûreté desquelles le courtier les retient en gage. Dans ce cas, le courtier se réservant le droit de ré-hypothéquer les titres qui font l'objet du marché, les street certificates représentant ces titres restent confondus avec les titres appartenant au courtier. La formalité de l'«earmark» disparaît.

Les titres nominatifs sont dépourvus de coupons. C'est aux titulaires figurant sur ces registres que la société paie, à des dates fixes, les arrérages ou les dividendes qui leur sont dus. Le paiement a lieu par chèque ou virement. Si, à l'insu de la société, le titre a changé de possesseur, le paiement est effectué à la personne dont le nom figure encore sur le registre le jour de l'échéance. C'est cette personne qui est ensuite tenue de le régler au nouveau propriétaire du titre.

Ainsi les propriétaires de titres aux États-Unis trouvent dans la forme nominative des avantages certains :

1° Ils sont assurés contre les risques de perte ou de vol puisque un titre non endossé n'est pas négociable. Même dans le cas où le titre est endossé, de multiples précautions matérielles dont le détail est trop minutieux pour être rapporté ici, ont été prises, depuis l'endossement jusqu'au moment où le transfert est effectué sur le registre de la société, pour écarter toute menace. Si toutefois un titre endossé était volé ou perdu, le propriétaire pourrait en interdire le transfert en envoyant à l'agent de transfert l'ordre de surseoir et pourrait obtenir un duplicata de son titre sur autorisation de justice et à la condition de fournir une obligation cautionnée.

2° La transmission des titres nominatifs est simple et rapide. Le transfert, nous l'avons vu, s'effectue en principe en moins de 24 heures. Et même le nouveau propriétaire n'est pas privé de la jouissance de ses titres pendant ce court intervalle : il peut, dans certaines conditions, emprunter sur le récépissé fourni par l'agent de transfert. Cependant, dans le cas de mutation par décès ou de transfert de titres appartenant à un incapable, l'agent de transfert doit exiger des justifications fort complexes. L'endossement est donné par un exécuteur testamentaire, un tuteur ou un trustee.

3° L'endossataire ou le porteur est en possession d'un titre solide. Il est assuré contre toute cession irrégulière ou caduque par la signature de garantie. Le garant, en apposant sa signature, prend la responsabilité entière de la transaction : il garantit à la fois l'authenticité du titre, celle de la signature de

(1) Opération correspondant à un achat à terme.

l'endosseur, la capacité civile de ce dernier et son droit de céder les valeurs de la société; il garantit également que l'endosseur est solvable et reversera les dividendes ou les arrérages. L'endossataire ou le porteur dont le droit est contesté peut se retourner contre le garant et ce dernier doit le mettre en possession d'un nombre de titres égal à celui qu'il croyait posséder.

La signature de garantie est donc la pierre angulaire de tout l'édifice.

Le garant, courtier ou établissement financier, ne se couvrira que par la connaissance qu'il a de la signature de ses collègues et de la « surface » de ses clients. Tout le régime américain des titres repose donc sur les usages déjà anciens du marché, sur les relations professionnelles qui s'y sont nouées.

L'exposé du régime des valeurs mobilières en Angleterre et aux États-Unis montre que ce régime peut être difficilement étendu à la France. En effet, la facilité de transmission du titre nominatif en Angleterre tient, nous l'avons vu, à ce que la législation concernant les incapables et les successions est totalement différente de la législation française. Elle aboutit à décharger les intermédiaires et les sociétés de la responsabilité des opérations et rend celles-ci plus aisées. Aux États-Unis, où le titre a de nombreux points de commun avec le chèque, le régime des titres repose tout entier sur la confiance que s'accordent les intermédiaires. Plus que la conséquence d'une bonne législation, elle est le résultat d'une longue et loyale pratique commerciale qui n'a pas son équivalent en France.

Mais dans aucun de ces deux pays, et en Angleterre moins encore qu'aux États-Unis, on n'a cherché à supprimer les mouvements de titres comme on a supprimé les mouvements d'espèces. Ni la compensation, ni le virement n'ont été appliqués. Cela tient essentiellement, semble-t-il, à la forme nominative des titres. En effet, les intermédiaires ne peuvent établir de compensation puisque les titres ne sont pas fongibles. Mais surtout en raison, d'une part de la nominativité qui assure toute sécurité, d'autre part du paiement par chèque des arrérages et dividendes qui évite tout détachement ou encaissement de coupons, les détenteurs de titres n'ont pas intérêt à confier ceux-ci aux banques. Dans ces conditions, ces dernières n'ayant pas à manier une grande quantité de titres n'ont pas essayé d'adopter des procédés plus rapides et plus économiques d'administration et de circulation.

Il n'en a pas été de même en Allemagne où les banques dépositaires de nombreux titres se sont efforcées de bonne heure de simplifier leurs opérations.

SECTION II.

EN ALLEMAGNE.

Originaire d'Autriche où elle fut créée en 1872 par le Wiener Giro und Kassenverein, la circulation par virement des valeurs mobilières existe en Allemagne depuis 1882. Ce n'était d'ailleurs à cette époque qu'une initiative privée de la Banque du Berliner Kassenverein limitée à la compensation et au virement des créances et des dettes de titres des banques faisant partie du Kassenverein de Berlin et qui n'intéressait en rien le public. Le Kassen

ouvrait à chacun des banquiers déposants un compte sur ses livres et tous les mouvements de titres se soldaient par une inscription au débit ou au crédit des comptes des différents adhérents. Les titres déposés au Kassen n'avaient donc plus l'occasion de sortir des coffres de cet établissement, pas plus que l'argent ne sort des caves de la banque lors du règlement d'un virement d'espèces.

En 1925, la nécessité pour les banques allemandes, dépositaires de titres, de réduire leurs frais de gestion devenus très élevés, les amena à étendre au public un système qu'elles n'utilisaient jusqu'alors qu'entre elles et qui avait fait ses preuves. Pour réaliser cette extension, il était nécessaire que les titres soient fongibles, c'est-à-dire que les déposants ne soient plus attachés aux numéros de leurs titres et n'exigent plus lors des retraits les titres mêmes qu'ils avaient déposés précédemment. A la suite d'une campagne publicitaire très bien menée, les clients des banques acceptèrent la pratique du dépôt collectif. Le système connut un rapide succès, s'étendit aux principaux centres urbains et se perfectionna en ce qui concerne notamment le paiement des coupons et l'exercice des droits de souscription.

En 1926, fut réalisée la liaison entre les divers organismes de dépôt collectif par l'institution d'une « Communauté de travail des banques allemandes de virement de titres » qui permit les virements de place à place. En 1936, les banques affiliées à cette communauté conservaient en dépôt collectif un montant nominal de 3,7 milliards de reichsmarks dont 2,8 milliards pour Berlin seulement.

Devant un tel développement, le législateur allemand intervint par la loi du 4 février 1937 et donna un statut juridique au dépôt collectif. Le 1^{er} mai 1937 un avis du Ministre de la justice désigna 10 banques comme banques de dépôt collectif autorisées, auxquelles s'ajouta, à la suite de l'annexion de l'Autriche, le Wiener Giro und Kassenverein.

Depuis le 1^{er} janvier 1943, la Reichsbank est l'unique banque de dépôt collectif et de virement de titres en Allemagne. Désormais tout dépôt de valeurs mobilières en banque est réputé dépôt collectif à moins que le déposant n'ait formellement déclaré qu'il entendait conserver la propriété de ses titres pris individuellement (ordonnance du 22 décembre 1942). Les valeurs détenues par les banques doivent être déposées à la Reichsbank.

Le mécanisme du dépôt collectif allemand est semblable à celui des comptes-courants. Le virement des titres du compte d'un adhérent à celui d'un autre adhérent est effectué à l'aide d'un chèque rouge. Le retrait des titres déposés peut être opéré par émission d'un chèque blanc. En effet, les titres au porteur subsistent comme par le passé et il est toujours loisible aux propriétaires de titres déposés d'exiger la restitution de titres analogues. Un chèque blanc ne peut circuler que pendant cinq jours; après quoi il cesse d'être valable afin d'éviter une multiplication des ordres sur le chèque, avec tous les risques qui s'attachent à une longue chaîne d'endossements. Des chèques verts servent enfin au nantissement des titres affectés à la garantie d'une créance ou d'une avance sur titres.

Le système de dépôt collectif et de virement de titres présente de nombreux

avantages. Le paiement des intérêts et dividendes a lieu sans qu'il soit procédé à aucune opération matérielle de détachement de coupons. A chaque échéance, la société débitrice reçoit un avis l'invitant à payer le coupon pour le nombre de titres détenus par la Reichsbank. Celle-ci crédite alors chacun de ses adhérents à concurrence du nombre de titres qu'il possède en dépôt collectif. Le recouppement des titres s'effectue également sans opération matérielle et sans intervention des propriétaires de titres.

La mise en dépôt collectif assure aux propriétaires des titres une sécurité égale à celle des titres nominatifs tout en permettant une facilité de cession comparable à celle des avoirs en comptes-courants. Elle n'est en aucune manière un obstacle à l'exercice des divers droits des actionnaires : participation aux assemblées, souscription préférentielle aux nouvelles émissions, etc. La Reichsbank délivre en effet, suivant les cas, des cartes d'admission aux assemblées générales ou des certificats de dépôt qui confèrent les mêmes droits que la présentation des titres.

Étant donné ces multiples avantages, sensibles aussi bien aux particuliers qu'aux banques, le montant des valeurs reçues en dépôt collectif n'a cessé d'augmenter. Alors qu'en décembre 1937, il n'atteignait encore que 4,2 milliards de reichsmarks, il s'élevait fin 1941 à 21 milliards de reichsmarks dont 2,8 milliards d'actions. Ce dernier chiffre exprime un montant nominal et correspond à une valeur en bourse de près de 10 milliards de reichsmarks. Fin 1942 il était de 86,2 milliards de reichsmarks dont 3,8 milliards d'actions. Actuellement, le montant total serait de 100 milliards de reichsmarks.

Pendant longtemps les titres d'emprunt publics, les rentes notamment, n'ont pu faire l'objet de dépôts collectifs. En effet, il était difficile de concilier la connaissance des numéros d'ordre portés par les valeurs amortissables par tirage au sort avec la fongibilité des titres remis en dépôt collectif. Ce n'est qu'au début de la présente guerre que la solution fut trouvée (1). Le Reich avait d'ailleurs un intérêt puissant à découvrir cette solution en raison des économies considérables de papier, particulièrement appréciables dans la période actuelle, que la suppression matérielle des titres permet de réaliser. Par une ordonnance du 5 janvier 1940, la mise en dépôt collectif des certificats de créances inscrite au Grand-Livre de la Dette Publique fut autorisée. Les nouvelles émissions de rentes se firent, au goût des souscripteurs, soit par remise du titre, soit par ouverture d'un compte de dépôt collectif. Le nombre des souscripteurs exigeant la livraison de titres matériels n'a cessé de décroître et l'ouverture d'un compte est devenu la règle. Depuis le 27 août 1942, le souscripteur qui ne demande pas expressément la livraison de ses titres ne reçoit qu'un crédit en compte de titres.

Un regard sur la statistique fait apercevoir clairement l'essor qu'ont pris les opérations par voie d'écritures dans les emprunts du Reich. En 1940, 63,8 p. 100 des 16 milliards de reichsmarks souscrits en Allemagne furent émis sans titres, soit 36 p. 100 des 7.850 millions de bons du Trésor et

(1) Voir 2^e partie, titre II, chapitre II, section I.

90 p. 100 des 8.185 millions d'emprunts à long terme 4 p. % et $4\frac{1}{2}$ p. %.

En 1941, ces pourcentages se sont élevés à 67,2 p. 100 des 12 milliards des bons du Trésor et à 98 p. 100 des 6.686 millions de l'emprunt à long terme $3\frac{1}{2}$ p. % 1941.

L'économie de travail et de matières premières qui résulte de ce nouveau procédé d'émission peut se chiffrer comme suit, d'après la *Revue Bank-Archiv* (2). Durant la guerre précédente, il avait été émis en moyenne un titre par souscription de 1.500 reichsmarks. Si l'on prend ce chiffre pour base, les emprunts et les obligations du Trésor du Reich susceptibles d'inscription au Grand-Livre jusqu'ici émis au cours des années 1940 et 1941 auraient nécessité, pour un montant total de 34 milliards de reichsmarks, la mise en circulation de 23 millions de titres. Comme il n'a été émis en fait que 3,2 millions de titres, l'Administration de la Dette a économisé ainsi 19,8 millions de titres, et évité la manipulation annuelle de 39 millions et demi de coupons.

Le système de virement des valeurs mobilières imaginé par l'Allemagne et qu'une longue pratique a insensiblement et progressivement fait pénétrer dans les mœurs constitue un remarquable effort d'adaptation aux exigences actuelles. Il doit servir d'exemple à toute réforme du régime des rentes françaises. D'ailleurs, comme nous allons le voir, il a déjà inspiré en France la réforme du régime des actions.

CHAPITRE III.

LE RÉGIME ADOPTÉ EN FRANCE A L'ÉGARD DES VALEURS PRIVÉES.

SECTION I.

AVANT 1941.

Il n'y a pas eu d'effort continu des intermédiaires français semblable à celui des banques allemandes pour simplifier l'administration et la circulation des titres au porteur. Cependant trois essais ont eu lieu dans ce sens en 1854, 1881 et 1905.

a. En 1854, les banques s'aperçurent du service que rendrait l'établissement d'une caisse centralisatrice des valeurs. Celle-ci ferait disparaître, en effet, tous les risques et les embarras résultant du maniement des titres et de leur transport sur la voie publique. D'accord avec les agents de change, elles proposèrent de créer un compte-courant à la Banque de France dans lequel seraient suivis les mouvements des titres déposés. Le système fonctionna à partir du 5 août 1884 et le public fut admis à se faire ouvrir des comptes. Les dépôts étaient divisés par nature de valeur. Les mouvements (retraits; vire-

(2) Numéro du 15 janvier 1942.

ments) étaient ordonnés sur des imprimés du genre chèques. Mais la fongibilité n'était pas admise et les titres restaient individualisés par l'indication de leurs numéros. A la Banque de France, aussi bien que chez les déposants, il était donc nécessaire de tenir la comptabilité des titres par numéros. Il en résulta une telle somme de travail et des erreurs si nombreuses que les principaux intéressés s'abstinrent de l'usage de leurs comptes. Le système fut supprimé le 19 janvier 1887.

b. En 1881, les agents de change soucieux de réduire les mouvements de titres consécutifs à des opérations à terme, ont institué un système de dépôt à la Banque de France. Chaque agent verse directement au nom de la Chambre syndicale les titres dont il veut se décharger. Un reçu est délivré au nom de la Chambre syndicale. Sur le vu de ce reçu, cette dernière établit sous sa responsabilité un récépissé à ordre qui circule entre agents par simple endossement. Lorsque le dernier bénéficiaire estime avoir besoin matériellement des titres, il porte le récépissé à la Chambre syndicale qui en échange lui donne le reçu de la Banque de France. L'agent retire alors à la Banque de France les titres qui lui reviennent. L'incorporation de la Chambre syndicale dans le circuit a pour but de tourner l'interdiction faite à la Banque par son règlement de délivrer des récépissés de dépôt endossables. Ce système qui réalise un certain progrès ne peut avoir qu'une application limitée. En effet, il n'est ouvert qu'aux agents de change, toutes les valeurs ne sont pas admises et les dépôts ne peuvent avoir lieu que par groupes de 25 titres. De plus, la Banque de France ignore les oppositions et ne se charge ni d'encaisser les coupons, ni de vérifier les tirages. Quoiqu'il en soit, le nouveau système a rendu des services évidents, et il fonctionne encore actuellement.

c. En 1905, la Chambre syndicale des Banquiers en valeurs à terme entreprit la création d'une Caisse de dépôts et de virements de titres. D'après le projet, la caisse ouvrait des comptes-titres et des comptes-espèces, dont les mouvements étaient d'ailleurs indépendants. Les titres reçus en dépôt étaient conservés, virés ou livrés. Les virements et les livraisons, avaient lieu en quantités sans spécification de numéros. Lors de chaque échéance, la Caisse portait le montant des coupons au crédit du compte-espèces de l'adhérent. L'opposition de trois grands établissements de crédit fit échouer le projet au moment où il allait être réalisé.

Depuis cette époque, toute tentative de réforme dans ce sens fut abandonnée et le débat sur les valeurs mobilières s'est limité à la lutte traditionnelle des titres nominatifs et des titres au porteur.

SECTION II.

LA CAISSE CENTRALE DE DÉPÔTS ET VIREMENTS DE TITRES (1941).

Ce n'est qu'après la défaite, lorsque des préoccupations de contrôle économique et fiscal rendirent nécessaire une révision du régime des titres et particulièrement des actions, que l'État français s'engagea dans de nouvelles voies. Tout d'abord, fidèle à ses anciens errements et inspiré par l'exemple

anglo-saxon, il songea à imposer obligatoirement la forme nominative à toutes les actions. Mais cette nominativité aurait amené un développement considérable du personnel des services de transfert de toutes les sociétés; elle aurait entraîné des conséquences regrettables, telles que formalités réitérées et retards encore accrus qui, apportant de sérieuses entraves aux négociations boursières, auraient pu constituer pour l'activité du marché, un obstacle difficilement surmontable. Aussi, l'État rechercha un régime plus souple et mieux adapté aux conditions spéciales de notre pays. Il essaya non seulement de concilier les nécessités nouvelles d'intérêt général avec le maintien des facilités de mutation, mais encore de supprimer les manipulations matérielles de titres et de coupons. L'exemple des Kassenvereins allemands fournit les bases du nouveau régime.

a. Organisation et fonctionnement de la Caisse.

Une loi du 18 juin 1941 créa la Caisse centrale de Dépôts et Virements de titres (C. C. D. V. T.). C'est une société anonyme dont les seuls actionnaires sont la Banque de France, les principaux établissements de crédit de Paris et de province et la Compagnie des Agents de Change de Paris. Elle est placée sous le contrôle du Ministère des Finances. Son objet est de recevoir tous dépôts de valeurs mobilières et de faciliter par des opérations de virements de compte à compte la circulation de ces valeurs.

La Caisse est uniquement en rapport avec les Banques, établissements financiers, agents de change et courtiers en valeurs mobilières dont elle a accepté l'affiliation. Elle ne connaît pas les porteurs individuels de valeurs mobilières qui, comme par le passé, déposent leurs titres chez l'établissement bancaire, financier ou boursier de leur choix. C'est l'établissement affilié qui dépose à la C. C. D. V. T. les titres de l'ensemble de ses clients. Ainsi toutes les valeurs mobilières déposées, sont centralisées à la C. C. D. V. T. sans qu'il soit tenu compte de leur origine, les dépôts étant faits en bloc pour chaque nature de valeur. Les titres déposés sont perforés afin d'éviter tout vol ou détournement. Chaque adhérent a un compte qui est crédité ou débité selon les mouvements de ses titres.

Les titres, une fois entrés à la Caisse, leur transmission d'adhérent à adhérent à la suite d'une vente en Bourse, par exemple, s'effectue sans aucun déplacement matériel au moyen d'un ordre de virement sur la Caisse émis par le donneur d'ordre au profit du bénéficiaire. Le compte du premier est débité, celui du second est crédité.

Le virement n'intervient d'ailleurs qu'après compensation et n'est que le résidu de cette opération. Tout se solde donc par des jeux d'écritures (1).

Les seuls déplacements matériels qui ont lieu sont consécutifs à des retraits. Dans ce cas, le propriétaire ne peut exiger les titres mêmes qu'il a déposés. En vertu du principe de fungibilité posé par l'article 2 de la loi du 18 juin 1941, la Caisse a le droit de rendre des titres de même nature mais sans identité

(1) Au 31 août 1943, la C. C. D. V. T. avait enregistré 2.249.018 virements portant sur 36.440.589 titres dont les manipulations avaient été ainsi évitées.

de numéro. Ces retraits sont assez rares, car conformément à l'article 2 de la loi du 28 février 1941, il ne saurait y avoir de retrait de titres déposés à la Caisse que pour mise au nominatif.

Chaque jour, les établissements affiliés reçoivent un relevé de leurs opérations mentionnant les nouveaux soldes par valeur ce qui assure un contrôle constant des écritures et permet le cas échéant une reconstitution facile de la comptabilité.

La circulation des titres n'est pas seule simplifiée, l'administration des titres l'est également. Tout d'abord, le détachement des coupons est évité. La Caisse remet à chaque adhérent un certificat de coupons correspondant au nombre de titres détenus pour son compte; l'adhérent encaisse le montant des coupons sur présentation de ce certificat et crédite ses clients (1).

D'autre part, les opérations diverses sur titres : échanges, estampillages, renouvellements de feuilles de coupons, etc., sont effectuées par la Caisse sans que les adhérents aient à les connaître (2).

Actuellement, toutes les valeurs mobilières ne sont pas admises en dépôt à la C. C. D. V. T. Seules les actions figurant sur les listes d'admission établies par la Caisse peuvent être déposées. Leur nombre était, en septembre 1943, de 767 dont 605 cotées en Bourse de Paris. Elles représentent 40.732.348 titres déposés à la Caisse.

Les parts de fondateur, les obligations et les rentes sur l'État ne sont pas admises en dépôt à la C. C. D. V. T.

b. Critiques adressées à la Caisse.

La création de la Caisse n'a pas été très favorablement accueillie par les propriétaires d'actions et par les établissements financiers, bancaires et boursiers.

Tout d'abord, les propriétaires d'actions qui avaient l'habitude de conserver leurs titres par devers eux (les paysans, par exemple) ont protesté contre l'obligation qui leur était faite de se séparer de leurs titres et de les déposer chez un établissement financier où un droit de garde leur est réclamé.

Ceux même qui précédemment déposaient déjà leurs titres dans une banque ont trouvé que leur droit de propriété semblait moins certain et que la preuve en était plus difficile à administrer en cas d'événement grave d'ordre militaire ou politique. De plus, la possibilité qu'ils avaient précédemment de demander à tout moment la remise de leurs titres leur est retirée.

Tous d'ailleurs aperçoivent le but fiscal d'une pareille mesure et se plaignent naïvement de ne plus pouvoir frauder le fisc !

Ces critiques étaient faciles à prévoir. Le nouveau système heurte chez les français des habitudes bien enracinées et un goût de la fraude assez développé.

Mais, il ne doit pas pour cela être abandonné. Il y a, avant tout, une question

(1) Au 31 août 1943, la C. C. D. V. T. avait émis 89.092 certificats de coupons portant sur 21.056.093 coupons.

(2) Les opérations de la C. C. D. V. T. sont effectuées avec un personnel très restreint (150 personnes environ) grâce à une organisation très moderne et à l'emploi de machines électro-comptables.

d'adaptation psychologique qui ne peut se faire qu'à la suite d'une assez longue application. Lorsque les propriétaires de titres verront qu'ils ne courent aucun risque et que leurs opérations sur titres s'effectuent normalement et rapidement, ils accepteront sans récrimination le nouveau système d'autant plus que les banques pourront abaisser le droit de garde en raison des économies d'administration qu'elles réaliseront.

Le nouveau système doit, en effet, procurer aux Banques, comme c'est le cas en Allemagne, une simplification considérable de leurs opérations. Cependant, les Banques n'ont pas manqué de manifester, elles aussi, leur hostilité à l'égard de la Caisse depuis sa création. Les Banques adhérentes ont dû créer de toutes pièces des services appropriés pour vérifier la comptabilité des dépôts et des retraits effectués auprès de la C. C. D. V. T.

Il en est résulté une augmentation de dépenses qui a paru lourde.

Cette augmentation devrait être compensée par une diminution plus que proportionnelle d'autres services. En fait, il n'en a pas été ainsi. En effet, le système n'a encore qu'une application très limitée qui n'a pas permis de supprimer les anciens services. De plus, les Banques doivent subvenir aux frais de fonctionnement de la C. C. D. V. T. en acquittant le paiement de droits pour les opérations demandées.

Quant aux banques non adhérentes, elles ont protesté contre leur mise à l'écart. Pour ne pas alourdir son fonctionnement, la Caisse n'a en effet accepté qu'un petit nombre d'adhérents. Les banques non admises ont été dans la nécessité de s'adresser à leurs agents de change, ce qui leur occasionne des frais et des complications.

Il ne faut pas attacher une trop grande importance à ces critiques. La Caisse en est encore à une période de « rodage ».

Elle ne peut, trois ans seulement après sa création, fonctionner dans des conditions parfaites alors que le système allemand a mis plus d'un demi-siècle pour atteindre sa pleine efficacité actuelle.

Les principes qui sont à la base du fonctionnement de la C. C. D. V. T. apparaissent comme devant constituer les fondements de toute réforme du régime des rentes. D'ailleurs, comme nous allons le voir maintenant, l'idée n'est pas neuve et plusieurs tentatives ont déjà été faites pour la réaliser.

CHAPITRE IV.

LES TENTATIVES DE RÉFORME DES RENTES.

Longtemps avant l'Autriche et l'Allemagne, l'État français créa en 1816 les premiers rudiments d'un système qui devait s'épanouir à l'étranger un demi-siècle plus tard. Il institua un système de compte-courant qui existe encore, dont nous avons exposé déjà le fonctionnement, mais sur lequel il convient de revenir.

Les établissements de crédit et les agents de change qui en font la demande peuvent obtenir l'ouverture d'un compte-courant au Trésor. Au crédit de ce

compte figurent les titres déposés et au débit les titres retirés. Lors de chaque dépôt, le titulaire du compte reçoit une coupure à son nom. Pour opérer un retrait il doit rendre ladite coupure.

L'unique objet de ces comptes-courants, à l'origine, était de remédier à l'accroissement du nombre des volumes du Grand-Livre. En effet, à la suite de la multiplicité des opérations de bourse, les transferts d'ordre de plus en plus nombreux, exigeaient inutilement l'inscription de titulaires fugitifs sur le Grand-Livre de la Dette publique. En ouvrant sur des livres auxiliaires, un compte-courant à chacun des intermédiaires de bourse, le Trésor évitait des écritures et portait toutes leurs opérations à leur compte. L'intérêt de ces comptes-courants n'a pas varié pour le Trésor, mais le système s'est élargi au profit des titulaires. En effet, certains de ceux ci ont déposé à leur compte-courant les titres de rente qui leur appartenaient en propre et, même, les agents de change ont déposé les titres au porteur qui leur avaient été confiés par leurs clients. Ces dépôts présentaient certains avantages : ils supprimaient tous les risques de perte, de vol ou de destruction et ils évitaient le détachement des coupons à l'échéance. Mais ils ne pouvaient avoir qu'une portée limitée : en raison de leur caractère nominatif qui s'exprime par la délivrance de coupures au nom du titulaire, les titres déposés ne peuvent faire l'objet de virements de compte à compte.

De plus, la fongibilité des titres déposés n'ayant pas été établie, le fonctionnement du système peut se heurter à l'opposition des clients des titulaires de comptes. Aussi les comptes-courants n'ont pratiquement été utilisés que par les agents de change à la suite d'opérations de négociation. De la sorte, un système qui pouvait prendre un essor considérable a été à peu près limité aux rapports des agents de change avec le Trésor. Il devait cependant servir de point de départ à deux tentatives de réformes, dont l'une date de 1930 et l'autre de 1942.

SECTION I.

TENTATIVE DE 1930.

En France, après la guerre de 1914-1918, le besoin de simplifier la gestion de la Dette publique s'est fait impérieusement sentir, les émissions de rente intervenues de 1915 à 1920, puis les importantes opérations de consolidation réalisées depuis 1926, eurent pour conséquence d'accroître le nombre des titres de rente en circulation dans une proportion telle que le Trésor y vit un danger non seulement pour l'aisance indispensable aux négociations mais encore pour la réussite des opérations de conversion envisagées pour l'année suivante. Aussi, en 1930, les services de la Dette inscrite, préoccupés de cette situation, étudièrent et réalisèrent un ensemble de mesures destinées à alléger le fardeau que constituait la gestion de 50 millions de titres de rente au porteur. Ils créèrent les comptes-courants de rentes au porteur par le décret du 12 juin 1930.

A. Principe du système.

Des comptes sont ouverts au Grand-Livre de la Dette publique au profit de

certain établissements de crédit qui déposent au Trésor les rentes qu'ils possèdent en propre ou qui appartiennent à leurs clients. L'ouverture d'un compte est soumise à une autorisation donnée par le Ministre des Finances. Elle ne peut être demandée que pour toute somme de rente correspondant à un capital nominal minimum de 1 million s'il s'agit de rentes perpétuelles et de 100.000 francs s'il s'agit de rentes amortissables.

Lors de chaque dépôt d'une masse de titres de rentes, le Trésor délivre une coupure de compte-courant. Cette coupure qui représente un ensemble de rentes peut être divisée sans frais et à première réquisition en coupures partielles permettant au titulaire du compte de retirer les titres qui sont redemandés par la clientèle.

Quoique non expressément formulée par le décret, la fongibilité des titres est facilement reconnue pour les fonds perpétuels et pour chaque série des fonds amortissables. Les déposants ne recevront pas, lors du retrait, les titres mêmes qu'ils avaient déposés.

Il n'est pas possible de céder les coupures entre banques ni de procéder à des virements de compte à compte. La réforme avait donc une portée très limitée. Elle se bornait à remplacer un grand nombre de titres par un seul. Le principal avantage attendu de cette modeste réforme concernait les paiements d'arrérages. A chaque échéance la banque titulaire d'un compte recevait en un virement global le montant des coupons afférents à l'ensemble des titres déposés par elle. Ainsi se trouvait considérablement simplifié, tant pour les intéressés que pour l'administration des Finances, le paiement des arrérages puisque le détachement des coupons n'avait plus à être opéré pour les titres déposés en compte-courant.

Par ailleurs, le dépôt des titres de rente au Trésor supprimait pour les banques les risques de perte ou de vol et les déchargeait ainsi d'une responsabilité particulièrement lourde.

B. Application du système.

Le Trésor prévoyait une réalisation progressive du système et son application successive aux différents fonds. Il limita donc l'expérience à 2 fonds perpétuels : le 5 % 1915-1916 et le 6 % 1920. Une dizaine d'établissements de crédit, tous parisiens, demandèrent l'ouverture d'un compte au Grand-Livre et effectuèrent des dépôts. Le système fonctionna pendant deux ans (juillet 1930 à septembre 1932) et fut interrompu par la conversion des deux fonds intéressés. Il avait présenté de tels inconvénients qu'il ne fut pas appliqué à d'autres fonds. En effet, par suite d'une manœuvre des banques qui utilisèrent les comptes-courants dans leur intérêt exclusif, la réforme fut détournée des fins poursuivies. Les banques déposèrent tous leurs titres 5% et 6 % au Trésor quelques jours avant l'échéance et les retirèrent quelques jours après. Cette pratique leur permettait d'obtenir le paiement global de leurs titres et d'éviter ainsi le détachement des coupons, ce qui représentait une économie sensible de travail. Mais pour le Trésor le résultat était déplorable : les titres déposés étaient en effet annulés et remplacés par des coupures ; puis peu de temps après, ces coupures étaient à leur tour annulées

et remplacées par des titres neufs identiques à ceux déposés. Le gaspillage de papier et la perte de temps étaient considérables. Cette tentative de réforme se soldait donc par un échec en raison de l'attitude des banques. Une seconde tentative faite en 1942 ne devait pas avoir plus de succès.

SECTION II.

TENTATIVE DE 1942.

L'exemple donné par la C. C. D. V. T., en ce qui concerne les actions, et la nécessité impérieuse de réaliser des économies de papier conduisirent le Trésor à la recherche d'un système de dépôt collectif et de virement applicable aux rentes sur l'Etat. A la suite de conversations qui eurent lieu à la Direction de la Dette publique avec des représentants des banques et des agents de change, un système de comptes-courants de rentes aux porteur fut arrêté. Les modalités d'application en étaient les suivantes.

Des comptes sont ouverts au Grand-livre de la Dette publique au profit des agents de change et des banques agréés qui déposent au Trésor les rentes au porteur leur appartenant en propre et celles dont la garde leur a été confiée par leurs clients, sans avoir à s'assurer du consentement de ces derniers et sans que ceux-ci puissent s'y opposer. Les titulaires des comptes-courants se libèrent valablement à l'égard de leurs déposants par la restitution de titres de même fonds, et s'il s'agit de fonds amortissables par tirages, de titres de même série. Ainsi, le principe de la fongibilité, est cette fois, nettement établi et précisé. Les titres déposés sont immédiatement annulés et le compte du déposant est crédité de leur montant en rente. Lorsqu'un titulaire de compte-courant est saisi de la part de l'un de ses clients d'un ordre de retrait, il demande au Trésor la remise, soit d'un titre au porteur, soit d'un titre nominatif de même nature que celui déposé précédemment et le compte du titulaire se trouve débité du montant du titre retiré.

Le système envisagé paraît en tous points semblable à celui instauré en 1930. Il en diffère cependant par le fait que, lors de chaque dépôt, le Trésor ne délivre pas de coupures de compte-courant, mais remet seulement un avis de crédit. De même, chaque retrait donne lieu à un avis de débit. Le système est donc identique aux comptes-courants d'espèces. Mais surtout, la réforme est originale en ce que les opérations de virements peuvent être effectuées sur les titres déposés. La transmission de ceux-ci, entre titulaires de compte-courant, à la suite de vente en bourse ou en exécution de l'ordre d'un client, s'effectue sans aucun déplacement matériel au moyen d'un ordre de virement.

D'autre part, la Dette publique envisagait, pour les emprunts futurs, d'éviter la création matérielle d'un certain nombre de titres : toutes les souscriptions reçues par les banques seraient portées au crédit de leur compte-courant sans émission de titres correspondante.

Ainsi, aux avantages escomptés déjà en 1930 — suppression des risques de pertes ou de vol et simplification des règlements d'arrérages — s'ajoutaient de nouveaux : simplification générale des opérations sur titres et économies de papier.

De même qu'en 1930, le système des comptes-courants devait être appliqué progressivement. L'expérience devait être limitée au début à un seul fonds (le 3 1/2 % 1942 à émettre) et à quelques titulaires.

Bien que les modalités du nouveau système aient été étudiées d'une manière approfondie, tant par la direction de la Dette publique que par certains établissements de crédit, et que les textes de loi et d'arrêté aient été rédigés, la réforme ne vit pas le jour. Elle se heurta à l'hostilité de la plupart des Banques. Celles-ci étaient aux prises, à cette époque, avec les nombreuses difficultés nées du fonctionnement de la C. C. D. V. T. nouvellement créée. Elles craignirent que ces difficultés soient encore accrues par l'application de la réforme envisagée. Leurs craintes furent d'autant plus vives qu'elles pensèrent que la comptabilité-titres qu'elles devraient tenir serait d'une complication extrême pour les fonds amortissables. En effet, les rentes amortissables par tirage ne sont fongibles qu'à l'intérieur d'une même série. L'observation de ce principe implique qu'il soit tenu pour ces valeurs une comptabilité par série. Or, des fonds comme le 4 1/2 % 1932 tranches A et B comportent 1.400 séries environ. Sans doute, le bureau du Grand-Livre a toujours tenu une comptabilité par série et l'adoption du nouveau système ne changerait en rien sa manière de procéder et ne compliquerait pas sa tâche. Mais les banques seraient dans l'obligation de tenir, en outre, la position de leurs clients par série, ce qui conduirait à une multiplication excessive des comptes. Sans parler des difficultés d'ajustage tant entre la Dette publique et le titulaire qu'entre ce dernier et ses clients, le procédé exigerait un tel luxe de papier qu'il irait à l'encontre du but poursuivi.

Ainsi l'application de comptes-courants de rentes se heurte en France aux mêmes difficultés que celles rencontrées en Allemagne quelques années auparavant. La solution doit en être cherchée dans une nouvelle méthode d'amortissement qui supprime les séries et rende tous les titres parfaitement fongibles.

TITRE II

RÉFORMES ENVISAGÉES

CHAPITRE I^{er}.

AMÉNAGEMENT DU SYSTÈME ACTUEL.

Parmi ceux qui se préoccupent d'aménager le régime actuel des valeurs mobilières et notamment des rentes, les uns s'efforcent de simplifier la gestion des titres en général, tandis que les autres cherchent uniquement à faciliter la circulation des titres nominatifs. Ces deux tendances révèlent la situation de leurs promoteurs : les premiers sont des représentants des organismes émetteurs, les seconds sont les porte-paroles du Fisc, des capitalistes et des intermédiaires.

SECTION I.

SIMPLIFICATION DE LA GESTION DES RENTES.

§ 1^{er}. — PROJET DE M. FAGEAU.

Le projet le plus intéressant émane de M. FAGEAU, Chef du Bureau du Grand-Livre de la Dette publique. Bien qu'il concerne toutes les obligations, il ne sera examiné ici que dans son application aux rentes sur l'État. Le but de ce projet est triple : réduire la masse des titres en circulation, simplifier la tâche des payeurs de rentes, donner une sécurité absolue aux rentiers.

1^o Réduction du nombre des titres en circulation.

Tous les titres sont émis pour un montant variable à volonté et illimité. Le système applicable seulement aux titres nominatifs est donc étendu aux titres au porteur. Afin de simplifier les opérations de comptabilité, seules les sommes de rente multiples d'un certain chiffre (100 francs par exemple) seraient inscriptibles. Grâce à cette innovation, le nombre de titres qui est actuellement de 42 millions tomberait, prétend l'auteur, à 10 ou 15 millions seulement. Il en résulterait une simplification importante, tant pour la gestion que pour la circulation des rentes. En ce qui concerne la gestion, la réduction du nombre de titres entraînerait une diminution du nombre des opérations d'autant plus appréciable que, par ailleurs, les titres au porteur vendus restent en circulation et ne reviennent pas au Trésor à moins de vente partielle. Dans ce cas, en effet, il est nécessaire de faire opérer la division par la Dette. Quant à la circulation des rentes, elle est facilitée en ce sens que les Agents de Change ne sont plus encombrés par des masses de titres et que la livraison des rentes au porteur peut s'effectuer immédiatement.

2° *Simplification de la tâche des payeurs de rentes.*

C'est surtout à l'égard des paiements de rentes que le projet prétend apporter des simplifications. Grâce au système de l'assignation qui va être exposé, les arrérages ne sont plus payés sur présentation de coupons.

Cette innovation présente de nombreux avantages. En dehors de l'économie de papier qu'elle permet, elle facilite grandement la gestion : il n'est plus nécessaire, en effet, d'effectuer périodiquement des renouvellements. De plus, les payeurs de rentes n'ont plus à envoyer hiérarchiquement à la Direction de la Dette Publique tous les coupons payés dans leur circonscription. Il n'y a plus ni centralisations successives, ni classements, ni contrôles matériels.

Le système de l'assignation qui a longtemps existé pour les seuls titres nominatifs est institué pour tous les titres. Les arrérages sont payables à la caisse d'un comptable désigné par le rentier. A cet effet, le titre est muni de deux talons reproduisant les caractéristiques essentielles du titre. Le premier est détaché par le Service de la Dette Publique au moment de l'émission du titre, et collé sur une fiche destinée à recevoir les mentions de changement d'assignation. Le second est détaché par le comptable choisi au moment de la première présentation du titre au paiement et collé sur la partie d'une fiche de contrôle comportant des cases d'estampillage numérotées.

Avant chaque échéance, le comptable adresse à la Direction de la Dette Publique la liste des titres dont il aura à payer les arrérages. Cette liste est renvoyée aussitôt visée pour accord. Le but de cette formalité est d'éviter le paiement des titres falsifiés, amortis ou frappés d'opposition. Le paiement a lieu sur simple présentation du titre. La mention du paiement est faite sur la fiche et sur le titre.

Après chaque échéance, le comptable payeur envoie au Service chargé du contrôle du paiement des arrérages un relevé détaillé des coupons payés. Ce service procède aux émargements.

Le rentier peut, à tout moment, changer le lieu d'assignation en souscrivant chez le comptable un ordre de retraité. Ce comptable renvoie alors les fiches à la Dette Publique qui les adresse ensuite au nouveau payeur choisi après avoir mentionné le changement sur la fiche qu'elle détient.

Le rentier peut se soustraire à la règle de l'assignation et obtenir la faculté de toucher ses arrérages à n'importe quelle caisse, moyennant le paiement d'un droit fixe par titre. Les caractéristiques des titres en question sont alors publiées dans un bulletin périodique envoyé à tous les comptables et groupant les titres par échéance.

Enfin le rentier peut demander le règlement de ses arrérages par mandat, chèque ou virement.

3° *Garantie d'une sécurité absolue.*

L'État et les rentiers trouvent dans le nouveau système une sécurité complète. L'État est garanti contre tous les risques de falsification de ses titres et les rentiers sont protégés efficacement dans le cas de perte ou de vol. En effet, le paiement des arrérages ne peut être effectué par les comptables qu'après accord de la Direction de la Dette Publique. Or, celle-ci interdit le

payement des titres faux ou des titres déclarés perdus. D'autre part, les négociations ne peuvent être effectuées par les Agents de Change qu'après communication à la Dette Publique des caractéristiques des titres vendus et accord donné par celle-ci. Cet accord est évidemment refusé lorsque les titres ont fait l'objet d'une déclaration de perte ou correspondent à des faux.

§ 2. — CRITIQUE DU PROJET.

Le projet que nous venons d'examiner présente des avantages certains pour les rentiers. Ceux-ci sont désormais garantis contre les risques de dépossession résultant de la perte ou du vol de leurs titres, à condition toutefois de faire opposition. Cette sécurité doit entraîner une diminution sensible des dépôts en Banque et éviter au rentier le payement d'un droit de garde onéreux. Le rentier sera d'autant plus incité à se passer des Banques que l'administration des rentes sera facilitée puisqu'il ne sera plus nécessaire de détacher des coupons, de surveiller des listes de tirage et de faire renouveler le titre.

Cependant, il n'est pas certain que les renouvellements soient évités. En effet, des cases d'estampillage sont prévues sur le titre pour recevoir à chaque échéance la mention du payement. Or, quand toutes les cases seront estampillées, il sera nécessaire de faire renouveler le titre.

D'autre part, il est douteux que la gestion et la circulation des rentes bénéficient sensiblement du nouveau système.

Sans doute, la suppression du dépôt au Trésor des titres au porteur vendus en Bourse simplifie grandement les opérations de gestion et accélère la circulation des rentes. Mais il est à craindre que de nombreuses divisions de titres soient demandées et ruinent ainsi, en partie, les effets avantageux du système proposé. Étant donné que les titres au porteur seront désormais d'un montant global, parfois élevé, il sera assez rare que le propriétaire veuille vendre la totalité de sa rente. Et même si le fait se produit, il sera plus rare encore que le montant du titre à vendre corresponde exactement aux désirs d'un acquéreur. Dans un cas, comme dans l'autre, il sera donc nécessaire de procéder à la division du titre, ce qui retardera la négociation, alourdira la tâche de la Dette Publique et celle des Agents de change.

Par ailleurs, le payement des arrérages, tel qu'il est envisagé, entraînera pour le Trésor des complications assez grandes et des risques d'erreur.

Pour tous les titres soustraits, à la demande des rentiers, à la règle de l'assignation et payables à n'importe quelle caisse, le Trésor devra établir une liste de ces titres et l'adresser à chacun des milliers de payeurs de rentes. Cette obligation impose au Trésor un surcroît de travail, des frais d'impression et de correspondance élevés que ne couvrira peut-être pas en totalité le droit que devront acquitter les rentiers bénéficiaires.

Le payement par assignation, qui doit être le procédé normal, présente, lui aussi, bien des inconvénients matériels. L'obligation pour chaque comptable d'adresser à la Direction de la Dette Publique, avant l'échéance, la liste des titres qu'il aura à payer impose périodiquement au Trésor le contrôle de plusieurs milliers de listes qu'il doit ensuite réexpédier avec ses observations.

Dans ces conditions il est permis de se demander si les avantages que

représente le paiement par assignation (économie de coupons, allègement du travail des payeurs et des contrôleurs, possibilité de faire opposition au paiement des arrérages) ne sont pas compensés par les complications et les correspondances qu'il entraîne pour les rentiers et pour la Dette Publique.

Le changement d'assignation, notamment à la suite d'une vente, crée, lui aussi, bien des retards et des correspondances. En effet, la fiche détenue par l'ancien comptable payeur doit être transmise à la Direction de la Dette Publique et adressée au nouveau payeur.

Enfin, le système proposé ne remédie pas aux inconvénients du système actuel relatifs à la circulation des rentes. Celle-ci s'effectue toujours par des déplacements matériels de titres sur la voie publique, de bureau à bureau et de coffre à coffre, nécessitant des frais de surveillance et de transport.

En résumé, le projet de M. FAGEAU présente un grand intérêt car il consiste le premier essai de réforme originale des rentes et permet l'utilisation de machines modernes mais le reproche qu'il faut surtout lui adresser c'est de ne pas tenir compte des enseignements fournis par les Kassensvereins allemands et la C. C. D. V. T. française vers lesquels cependant il faut résolument se tourner pour construire le régime de l'avenir.

SECTION II.

AMÉLIORATION DE LA CIRCULATION DES TITRES NOMINATIFS.

Nous avons vu, maintes fois déjà, les formalités longues et compliquées qu'exige la transmission des rentes nominatives. Il était donc normal que l'on s'efforçât de remédier aux inconvénients du système actuel. A cet égard, diverses solutions ont été proposées. Elles ne visent d'ailleurs pas spécialement les rentes sur l'État, mais concernent toutes les valeurs mobilières. Les rentes sur l'État représentant la moitié en capital de l'ensemble des valeurs se trouvent plus que toutes autres intéressées à ces solutions. C'est pourquoi nous examinerons celles-ci, en insistant d'ailleurs sur les répercussions qu'elles entraîneraient pour les rentes.

§ 1^{er}. — ASSOUPPLISSEMENT DU RÉGIME DES TITRES NOMINATIFS.

Les solutions concernant les assouplissements à apporter au régime des titres nominatifs n'abordent pas le fond du problème et se contentent de proposer des mesures de détail insuffisantes. Une première solution envisage la réduction des délais de transfert et de mutation fixés par les décrets-lois d'octobre 1934. Une telle réduction s'avère difficile en ce qui concerne les rentes étant donné les conditions matérielles de travail qu'impose le système actuel de gestion. Les délais sont d'ailleurs très courts lorsque les dossiers ne contiennent pas de pièces contentieuses.

Une autre solution a été cherchée dans la suppression des transferts d'ordre qui compliquent et allongent les opérations. Mais cette solution paraît inapplicable pour deux raisons. D'une part, le secret des opérations serait violé. D'autre part, l'agent de change vendeur du titre nominatif ignore si le ou les

clients de son ou de ses confrères désirent un titre au porteur ou un titre nominatif, et s'il était obligé de se renseigner officiellement ce serait une nouvelle source de retard ajoutée aux autres, sans parler des risques d'erreurs.

Enfin, une dernière solution consiste à se préoccuper de la capacité des titulaires non pas au moment où ceux-ci vendent leurs titres, mais au moment où ils les acquièrent. C'est lors de l'immatriculation du titre, c'est-à-dire à une époque où la question de délai est secondaire, que le Service contentieux examine la situation et établit l'immatricule en conformité avec les clauses du contrat de mariage, par exemple, de telle sorte que, dans l'avenir, les titres se suffisent à eux-mêmes. Toute opération de conversion au porteur ou de transfert qui pourrait être demandée serait effectuée sans nouvelle communication de contrat, donc avec un gain de temps appréciable, la mention « Ainsi justifié » figurant dans l'immatricule.

§ 2. — TRANSFORMATION DES TITRES NOMINATIFS.

La solution au problème de la circulation des titres nominatifs a cru être trouvée par certains dans une transformation du titre nominatif. Ils ont proposé de créer, à l'exemple des États-Unis, le titre nominatif à ordre. Le législateur a donné une suite favorable à ces propositions par la loi du 4 avril 1926 ; mais le titre à ordre n'a pas été utilisé en pratique. Cet échec tient à ce que le titre à ordre se confond en fait, soit avec le titre au porteur lorsqu'il y a endossement en blanc, soit avec le titre nominatif lorsque l'endossement est opéré au nom d'une personne déterminée.

Tout récemment, l'idée du titre à endos a été reprise sous une autre forme par M. Drin. Le titre nouveau est caractérisé par le fait qu'il ne porte pas lui-même le nom du propriétaire ni les endos successifs. Le titre est au porteur et seuls sont nominatifs des papillons détachables du titre. Il en résulte que les transferts se font aisément et rapidement de la façon suivante : l'agent vendeur reçoit le titre à vendre de son client et le transmet après négociation, à l'agent acheteur. Les transmissions, se faisant par remise de bordereaux dans une Chambre de compensation analogue à celle qui fonctionne pour les effets de commerce, seront accélérées. L'agent acheteur détache le papillon portant le nom du vendeur, puis inscrit au verso le nom de son client acheteur ainsi que l'adresse de ce dernier. La signature de l'acheteur doit figurer sur le papillon et être certifiée par l'agent de change acheteur. Celui-ci envoie le papillon détaché au service des transferts pour inscription sur le Grand-Livre. Enfin, il inscrit, sur le recto du papillon suivant, le nom et l'adresse du nouveau propriétaire. Le titre acheté est immédiatement remis à l'acquéreur. Lorsqu'un titre sera frappé de servitude, le papillon de transfert sera barré et l'inscription nouvelle ne pourra être faite que sur la présentation des pièces justificatives qui devront être produites également après vente.

Les coupons arrivés à échéance sont détachés du titre. Ils sont payables sur présentation, mais, s'ils sont barrés, ils ne doivent être payés que dans les mêmes conditions que les chèques barrés auxquels ils sont assimilables.

Les avantages que comporterait ce titre seraient nombreux. Les transferts

d'ordre seraient supprimés, le titre étant transmissible directement. De la sorte, la gestion et les négociations s'en trouveraient grandement facilitées et il en résulterait une économie de temps, de personnel et de papier appréciables. Par ailleurs, la sécurité du titre et des coupons serait assurée.

Bien que l'idée en soit très séduisante, ce nouveau titre appelle certaines critiques. S'il est vrai qu'il simplifie grandement la gestion et la circulation des titres nominatifs, il ne remédie en aucune manière à la gêne que représente la vente d'un titre nominatif pour le vendeur qui doit, comme par le passé, justifier de sa capacité et accomplir diverses formalités. D'autre part, il est à craindre que le format très réduit des papillons ne soit de nature à entraîner des risques de perte assez fréquents, ce qui aurait les plus graves conséquences pour l'acquéreur. Dans le cas d'incapacité du titulaire, aucune mention ne figurera sur le titre pour déterminer la nature de cette incapacité. L'agent de change n'aura donc aucun moyen de la connaître pour exiger les pièces correspondantes. Sans doute, l'incapacité pourrait être mentionnée sur le papillon mais celui-ci serait trop petit pour contenir certains libellés parfois extrêmement longs. Enfin le secret des opérations n'est plus assuré, le vendeur étant connu de l'agent de change acheteur et de son client.

Ces critiques ne sont pas fondamentales, mais montrent que le titre proposé présente de nombreuses imperfections pratiques.

§ 3. — RÉFORME DU STATUT DES INCAPABLES.

Pour certains, la solution du problème réside, en grande partie, dans une modification du statut des incapables. Bien qu'elle ait eu un but plus général, une réforme en ce sens a été amorcée par des lois récentes en ce qui concerne la capacité de la femme mariée. Mais elle a été assez timide. Il serait nécessaire qu'à l'exemple des pays anglo-saxons, la femme acquière une capacité totale. Il faudrait pour que la réforme ait une portée véritable qu'elle s'attaque aux régimes matrimoniaux. L'adoption comme régime légal, de la séparation de biens serait de nature à apporter une simplification considérable à toutes les opérations effectuées par les femmes mariées.

Mais cette réforme bouleverserait tellement les habitudes séculaires des familles françaises qu'elle a peu de chances d'aboutir actuellement. Ce n'est qu'à la suite de modifications successives et modestes qu'elle sera peut-être réalisée.

En ce qui concerne les mineurs et les interdits, le régime actuel apparaît particulièrement lourd et compliqué. Ce qu'il importe, avant tout, c'est d'assurer la sécurité des biens des incapables. Or, cette sécurité peut être assurée, semble-t-il, à la fois par un choix judicieux du tuteur et par la mise en œuvre d'une responsabilité rigoureuse. La nomination du tuteur par le Conseil de famille et l'homologation par le tribunal est une garantie suffisante de l'honnêteté et de la compétence du tuteur. Il paraît donc inutile d'imposer au tuteur des réunions du conseil de famille postérieures et des homologations pour approuver certains de ses actes. Par contre, la reddition des comptes du tuteur devrait être assortie d'un contrôle très rigoureux et

de sanctions très sévères en cas de fautes graves. L'hypothèque mise sur les biens immeubles du tuteur est une garantie contre les risques d'insolvabilité. Le principe qu'il vaut mieux prévenir que guérir est sans doute exact, mais il aboutit à un tel alourdissement de la procédure qu'il entraîne des frais considérables pour des résultats généralement insignifiants.

Peut-être peut-on envisager également, à l'exemple des États-Unis et de l'Angleterre, l'institution de tuteurs professionnels qui seraient spécialisés dans la gestion des patrimoines des mineurs et des interdits.

Quoiqu'il en soit, la réforme du statut des incapables pose des problèmes beaucoup trop délicats et importants pour être discutées ici à l'occasion d'une simplification du régime des titres nominatifs. Aussi ne pouvait-on qu'indiquer les grandes lignes d'un régime qui, en dehors de toutes autres considérations, apporterait de grandes facilités à la transmission des titres nominatifs.

§ 4. — OFFICE DES TRANSFERTS.

La lenteur de transmission des titres nominatifs tient sans doute aux formalités nombreuses et compliquées qu'exige leur vente par le titulaire, surtout lorsque celui-ci est un incapable, mais elle tient aussi à la mauvaise organisation et souvent même, il faut bien le dire, à l'incompétence de certains contentieux de banques, d'agents de change ou de sociétés. Malgré l'existence d'une législation précise, chacun de ces contentieux adopte des règles propres quant aux transferts et aux mutations des titres nominatifs. Certains exigent des pièces que d'autres négligent et, afin de mettre leur responsabilité à couvert réclament d'une façon générale plus de pièces qu'il ne convient. Le titulaire de titres nominatifs est ainsi soumis à des exigences différentes selon qu'il s'adresse à tel ou tel agent de change ou que ses titres sont émis par telle ou telle société. Il lui est difficile de savoir exactement à l'avance quelles sont les formalités qu'il devra remplir pour transférer les diverses valeurs nominatives qu'il détient. De plus, le capitaliste qui veut transférer ses titres nominatifs doit constituer autant de dossiers qu'il possède de titres de sociétés différentes et adresser chacun d'eux à un service déterminé.

Aussi l'idée est-elle venue, pour remédier à ces inconvénients de créer un organisme contentieux unique chargé de l'examen des transferts et des mutations affectant tous les titres nominatifs français. De la sorte, la législation des valeurs serait appliquée d'une manière uniforme, les détenteurs de valeurs mobilières n'auraient qu'un seul dossier à constituer pour effectuer les opérations sur leurs titres nominatifs quelle que soit l'origine de ceux-ci et enfin, grâce à la spécialisation et à la compétence des agents de cet organisme, les opérations demandées pourraient être rapidement effectuées.

Mais, étant donné que les sociétés et la Dette publique conserveraient la tenue de leur Grand-Livre, le système proposé entraînerait une séparation du service des transferts et du service du Grand-Livre. De sorte, qu'entre ces deux services complémentaires, une correspondance continuelle devrait être échangée, d'où un allongement des délais, des risques de perte des pièces au cours des transports, etc.

C'est pour éviter ces inconvénients qu'un autre projet, plus vaste que le précédent, a été imaginé par M. FAGEAU. D'après ce projet, un organisme serait créé qui réunirait dans un même local à la fois les services des transferts et mutations et les services du Grand-Livre des diverses sociétés.

De plus, en dehors de la gestion, cet établissement pourrait également se charger des opérations d'émission, d'amortissement, de paiements d'arrérages pour le compte des sociétés émettrices. De la sorte tous les services de contentieux et de gestion publics et privés seraient absorbés et les capitalistes entreraient en rapport pour toutes les opérations relatives à des valeurs mobilières avec un établissement unique dont le siège serait à Paris. La centralisation permettrait la rationalisation des opérations effectuées; d'où, pour les particuliers, un abrègement sensible des délais, une simplification considérable des formalités et une réduction notable des frais.

CHAPITRE II.

RÉFORME TOTALE DU RÉGIME DES RENTES.

Les divers projets d'aménagement du système existant que nous avons examinés dans le chapitre précédent n'apportent que des solutions partielles et souvent peu satisfaisantes aux problèmes qui posent la gestion, l'administration et la circulation des rentes. Il paraît nécessaire de s'orienter franchement vers de nouvelles voies et de rechercher un système moderne qui constitue une solution d'ensemble efficace et pratique. Une idée séduisante consiste à appliquer aux titres les mêmes procédés comptables qu'aux espèces. A l'imitation de la monnaie scripturale, les titres ne circuleraient plus que sous forme de chèques et de virements. Les opérations de livraison se réduiraient à des jeux d'écritures : débit d'un compte, crédit d'un autre. Le système envisagé pour les titres pourrait être poussé plus loin qu'il ne l'a été pour la monnaie. Les titres n'auraient aucunement besoin d'être créés matériellement. Leur émission serait simplement constatée par le simple fait que le compte de chacun des souscripteurs serait crédité.

Ce système de comptabilisme des valeurs mobilières ne peut être envisagé que si disparaît ce que l'on a appelé « le fétichisme du numéro ». Il faut que les titres soient tous rigoureusement identiques, soient fongibles comme le sont les espèces.

C'est pourquoi, avant d'aborder l'étude des projets de réforme eux-mêmes, examinerons-nous les divers moyens de supprimer les séries qui sont un obstacle à la fongibilité.

SECTION I.

LA SUPPRESSION DES SÉRIES D'AMORTISSEMENT.

Afin de supprimer les séries, trois modes d'amortissement peuvent être envisagés : par tirage au sort de numéros de titres, par annuités terminables et par rachat en Bourse.

§ 1^{er}. — AMORTISSEMENT PAR TIRAGE AU SORT DES NUMÉROS DES TITRES.

Les sociétés privées et les collectivités publiques procèdent à l'amortissement de leurs emprunts en tirant au sort, périodiquement, soit les numéros des titres eux-mêmes, soit des numéros quelconques, étant entendu que les titres se terminant par ces numéros sont remboursés. Le procédé est simple et évite l'existence de séries. Cependant, il ne peut être appliqué aux rentes sur l'État. Il n'existe pas, en effet, un numérotage continu et immuable des rentes sur l'État. Nous savons que, contrairement aux titres des sociétés et collectivités, les titres de rentes ont une durée éphémère. Ils sont destinés à être annulés à la suite des opérations dont ils font l'objet (division, conversion, renouvellement, etc.) et les nouveaux titres portent des numéros différents des anciens. Il en résulte que, dans la suite des numéros, il existe de nombreux trous correspondant à des titres annulés.

D'autre part, les coupures des titres au porteur sont très diverses, surtout dans les anciens fonds. Or, dans chaque coupure le numérotage est indépendant. Ainsi, un même numéro peut correspondre à plusieurs coupures. De plus, le montant des titres est très variable en raison des possibilités de réunion et de division, ce qui a pour conséquence de modifier continuellement le montant global de chaque catégorie de coupures. Ces faits mouvants rendent donc impossible tout amortissement précis par tirage au sort de numéro.

Enfin, les titres nominatifs et les coupures de compte-courant avec leurs montants variés ont un numérotage indépendant des titres au porteur, ce qui ajoute une autre difficulté à l'amortissement envisagé.

Sans doute, on pourrait songer à procéder à un amortissement particulier pour chacune des trois catégories de titres (porteurs, nominatifs, comptes-courants) mais leur montant respectif est constamment changeant en raison des conversions et des reconversions demandées.

Toute combinaison en vue d'adapter le tirage au sort au régime actuel nécessiterait donc des calculs et des tâtonnements et risquerait d'introduire une certaine part d'arbitraire dans la désignation des titres amortis. Mais, surtout, le procédé du tirage au sort envisagé est inconciliable avec la fongibilité des titres puisque le numéro continue d'être à la base de ce système d'amortissement. Il est donc nécessaire de s'orienter dans une autre voie.

§ 2. — AMORTISSEMENT PAR ANNUITÉS TERMINABLES.

L'Allemagne, en butte à ces mêmes difficultés, a imaginé pour ses emprunts publics un système qui, tout en supprimant les séries, assure la fongibilité des titres. Ce système est le suivant :

Le montant de l'emprunt décroît progressivement avec le temps et devient nul à l'achèvement de la période fixée pour l'amortissement. Chaque année, en effet, l'État rembourse une partie de sa dette. Il effectue ce remboursement en même temps qu'il paye les intérêts. C'est ainsi que sur les 6 o/o qui sont servis au rentiers, 2 1/2 o/o représentent l'amortissement. Il en résulte que le titre, après chaque échéance, acquiert une valeur nominale nouvelle, toujours

plus basse. Celle-ci est fixée par l'État conformément au tableau d'amortissement. Le paiement de 6 o/o est basé sur cette valeur.

Les avantages de ce système, appliqué actuellement aux seuls emprunts-Li souscrits principalement par les compagnies d'assurances, sont nombreux. Ils permettent la répartition égale de l'amortissement, la suppression des opérations de tirage et l'interchangeabilité des titres pendant toute la vie de l'emprunt. Mais les inconvénients ne sont pas négligeables. A moins de soulever des difficultés, il ne peut exister qu'une seule coupure. De plus, la coupure unique doit être d'un montant nominal assez élevé. S'il en était autrement, en effet, au cours de l'amortissement le montant des titres deviendrait bientôt infime. La clientèle des petits rentiers, à laquelle tient particulièrement l'État français, se trouve ainsi aliénée. Enfin, le possesseur d'un titre de rente à valeur décroissante est tenté de considérer inconsciemment comme des intérêts les sommes qui lui sont versées chaque année alors qu'elles renferment une partie d'amortissement. Ce système heurte donc les habitudes des rentiers qui veulent recevoir chaque année une somme fixe dont ils peuvent disposer entièrement et qui n'entendent pas que leur capital ait l'air de s'évaporer à chaque échéance.

§ 3. — AMORTISSEMENT PAR RACHAT EN BOURSE.

Ainsi que nous l'avons vu (1) l'amortissement par rachat en Bourse est déjà utilisé actuellement pour un grand nombre de fonds, mais il l'est concurremment avec le tirage au sort des séries, celui-ci n'étant employé que lorsque les rentes sont au-dessus du pair (2).

Le projet que nous allons examiner prévoit l'emploi de ce mode d'extinction de façon exclusive. *A priori*, il semble que ce projet soit d'une application difficile et risque d'avoir des conséquences dangereuses pour les finances publiques. En effet, lorsque le cours des rentes est supérieur au pair, l'État doit rembourser une somme plus élevée que celle qu'il a empruntée. Il est donc à craindre que l'État amortisse dans de très mauvaises conditions financières si les rentes se maintiennent régulièrement au-dessus du pair. Nous allons voir ce qu'il faut penser d'une telle crainte et comment elle peut être apaisée au besoin.

Si la crainte du dépassement du pair paraît théoriquement fondée, elle n'est pratiquement pas sérieuse. L'expérience des années passées montre, en effet, que les rentes sur l'État ont plutôt tendance à se maintenir au-dessous du pair qu'au-dessus. D'ailleurs, lorsque leur cours dépasse le pair d'une façon sensible, l'État peut procéder à une conversion, ce qui a pour effet de faire baisser immédiatement les cours. Sans doute, il ne suffit pas qu'un fonds soit nettement supérieur au pair pour pouvoir être automatiquement converti. De nombreuses considérations, politiques et sociales notamment, s'opposent souvent à des conversions qui techniquement seraient réalisables. Cependant, il paraît douteux, si le dépassement sensible du pair se prolonge, que l'État

(1) 1^{re} partie, Titre II, chapitre III.

(2) En fait, de nombreux fonds s'étant maintenus constamment au-dessous du pair n'ont pas fait l'objet, depuis leur émission, d'un seul tirage de séries.

consente à sacrifier délibérément ses intérêts financiers pour des motifs qui sont généralement éphémères. Tôt ou tard, il devra convertir.

En supposant que les rentes se maintiennent à un cours légèrement supérieur au pair, cas qui rend toute conversion impossible, l'inconvénient ne serait pas dirimant. On peut soutenir, en effet, que le supplément de charge qui résulte pour le Trésor d'un rachat à un tel cours est compensé par l'économie notable de personnel et de matériel qu'entraîne pour la Dette publique la suppression des séries.

Bien que cet argument ait une certaine force, il peut paraître quelque peu spécieux. Aussi doit-on rechercher un système qui permette de limiter les risques de rachat à un cours trop élevé. Ce but peut être atteint par un assouplissement de l'amortissement, à la fois dans l'espace et dans le temps.

Assouplissement dans l'espace.

Dans le système actuel, une somme déterminée est affectée chaque année à l'amortissement de chaque emprunt considéré isolément et doit être employée en totalité et sans aucun dépassement. Cette méthode a le mérite de la simplicité et de la clarté, mais son automatisme même la rend incapable d'adapter complètement l'amortissement aux circonstances.

Or, si l'on s'affranchit de cette règle étroite et si l'on prévoit l'affectation d'une somme globale à l'amortissement de l'ensemble des fonds, le Trésor peut modeler ses remboursements sur les fluctuations des cours des rentes.

Il pourra précipiter les rachats des rentes dont les cours sont inférieurs au pair, en utilisant en totalité la somme affectée à l'amortissement global. En contre-partie, il ne remboursera pas les fonds dont les cours dépassent le pair.

Quand ces fonds, à leur tour, descendront au-dessous du pair, ils feront l'objet de remboursements massifs de manière à rattraper le retard apporté à leur amortissement. Il n'est pas à craindre que cette éventualité ne se présente pas, car il n'arrive jamais qu'un fonds n'atteigne à certains moments un cours inférieur au pair.

Assouplissement dans le temps.

Afin d'assouplir au maximum le système préconisé, il importe de ne pas limiter à une année l'emploi des sommes consacrées à l'amortissement, mais de permettre systématiquement les reports et les anticipations. L'État pourra ainsi amplifier ou restreindre l'amortissement annuel selon l'évolution des cours de Bourse. Lorsque les cours seront d'une façon qui paraît momentanée supérieurs au pair pour tous les fonds, les rachats pourront être suspendus en totalité ou en partie et les sommes réservées à l'amortissement seront reportées à l'exercice suivant. Si toutefois le dépassement du pair se prolongeait d'une manière nettement caractérisée, cette hausse des cours des rentes serait le signe que l'intérêt servi est supérieur au taux normal et il y aurait lieu de procéder à une conversion. Lorsqu'au contraire les cours seront d'une manière générale au-dessous du pair, l'État pourra accélérer ses rachats en

imputant au besoin ses dépenses sur des crédits d'anticipation ouverts au Trésor.

Le système préconisé présente des avantages pour l'État et pour les rentiers. En dehors des économies rendues possibles par la suppression des séries, l'État réalise un bénéfice en remboursant moins qu'il n'a emprunté. Le soutien des cours de rente, important pour le crédit public, est assuré automatiquement et sans frais, d'une manière efficace sans être artificielle. La hausse des cours n'est plus limitée par la menace du remboursement au pair, ce qui accroît les possibilités de conversion. Les rentiers, malgré les apparences, sont avantagés par ce système.

Actuellement, ils sont toujours les victimes de l'amortissement : lorsque les rentes sont au-dessous du pair, ils ne peuvent espérer un remboursement au pair, car dans ce cas, l'État procède à des rachats en Bourse; lorsque les rentes sont au-dessus du pair, ils sont exposés à un remboursement au pair par tirage au sort.

Avec la réforme proposée les rentiers n'ont plus à craindre, lorsque leurs rentes sont au-dessus du pair, un remboursement à un prix inférieur. De plus, les rachats massifs en Bourse sont comme nous l'avons vu de nature à relever les cours, donc à garantir aux rentiers que leur capital ne subira pas de baisse sensible.

Aussi, la suppression des tirages pour les emprunts dont l'amortissement par rachat en Bourse est prévu ne causerait en fait aucun préjudice aux rentiers puisque le système actuel joue toujours contre eux. En droit, l'État pourrait, sans aucune violation du contrat d'émission, supprimer les séries d'amortissement.

En effet, en stipulant que l'amortissement sera effectué, soit par voie de tirage au sort, soit par voie de rachat en Bourse, l'État se réserve le droit de choisir à son gré, à tout moment, l'un de ces deux modes d'amortissement. En exerçant ce privilège immédiatement et définitivement, l'État ne modifie en rien les termes du contrat d'émission, lequel ne confère aucun droit au rentier en ce qui concerne le mode d'amortissement. La réforme envisagée pourrait être prise par simple arrêté ministériel et devrait être portée à la connaissance des rentiers comme une renonciation de l'État à son droit de procéder à l'amortissement par tirage.

En ce qui concerne les emprunts amortissables uniquement par tirage (emprunts généralement remboursables au-dessus du pair) la substitution du rachat au tirage serait juridiquement impossible. Le seul moyen d'aboutir, pour ces fonds, à la suppression des séries serait de procéder à leur conversion.

Ainsi se trouve écartée pour l'État toute possibilité d'appâter le rentier naïf par l'espoir d'un remboursement avantageux. Les rentes se débarrasseraient de la sorte de tout ce qui pourrait les confondre avec une loterie. Par la limitation inférieure et supérieure de leurs cours, les rentes constitueraient un placement stable et certain, ne réservant, sans doute, aucune chance d'enrichissement fortuit, mais épargnant, par contre, les pertes que subissent souvent les porteurs d'obligations.

Le nouveau système d'amortissement pourra paraître assez dangereux à

certain. Il est à craindre, en effet, que dans les périodes de difficultés budgétaires, le Trésor, en raison de la faculté qui lui est laissée d'assurer l'amortissement « dans le temps », se dispense momentanément d'effectuer les rachats, même si les cours le lui permettent. Aucune règle impérative d'amortissement ne s'imposera plus à lui.

Cette crainte est sans doute sérieuse, mais il convient de ne pas lui attribuer plus d'importance qu'elle n'en a.

Il faut noter, tout d'abord, que l'introduction du rachat en Bourse concurrentement au tirage au sort des séries a déjà porté une atteinte sérieuse au principe de l'automatisme absolu, par la liberté qu'elle a laissée à l'organisme chargé de l'amortissement. Étant donné, en effet, que le Trésor n'est plus tenu d'effectuer obligatoirement des tirages chaque année, il lui est possible de ne pas amortir sans que le public en soit directement touché. D'autre part, l'amortissement obligatoire, loin d'être doté de tous les avantages que d'aucuns lui accordent, ne constitue en réalité qu'une règle de pure façade dont l'application se révèle le plus souvent onéreuse pour le Trésor.

Comment, en effet, l'État procède-t-il au remboursement de ses emprunts lorsqu'il connaît des difficultés budgétaires? Lié par l'amortissement obligatoire, il rembourse la partie des emprunts qui lui est imposée. Mais pour effectuer ce remboursement il doit emprunter à un taux généralement supérieur. L'opération s'est donc traduite par une augmentation de la charge de la Dette. Il semble alors qu'il aurait été préférable de ne pas rembourser et de reporter l'amortissement à une époque plus favorable.

C'est précisément le résultat auquel on aboutit lorsque, dans le système qui est proposé, l'État en proie aux difficultés se laisse aller à la facilité et suspend le remboursement de sa dette pendant une certaine période.

On peut donc dire qu'au point de vue financier le genre d'amortissement utilisé a peu d'importance. Ce qui compte, c'est la volonté d'amortissement de l'État, laquelle est étroitement subordonnée aux possibilités que lui offre la situation budgétaire du pays.

Il est d'ailleurs possible de calmer les appréhensions de ceux qui redouteraient l'amortissement par rachat en Bourse en raison de la trop grande liberté qu'elle offre à l'État. Il suffit de confier l'amortissement à un organisme autonome, la Caisse d'amortissement actuelle. Celle-ci recevrait chaque année, du budget une somme déterminée qu'elle serait libre d'utiliser en fonction des fluctuations des cours des rentes. L'amortissement garderait ainsi un caractère obligatoire pour l'État puisqu'il devrait verser chaque année à la Caisse le crédit inscrit au budget. La Caisse autonome devrait d'ailleurs conserver avec l'État des rapports étroits puisque la politique du rachat aura une influence directe sur les cours et commandera, par voie de conséquence, la politique du crédit.

Le nouveau système d'amortissement exigera de la part de l'organisme chargé de le mettre en œuvre un maniement assez délicat des crédits qui lui seront versés chaque année par le budget. Tout en utilisant au mieux des intérêts du Trésor la somme affectée à l'amortissement global, il devra suivre de très près l'amortissement de chacun des fonds de manière à effectuer cet

amortissement dans le délai fixé par la loi d'émission. L'amortissement cessera d'être un procédé quasi automatique pour devenir un art.

SECTION II.

LE REMPLACEMENT DES TITRES NOMINATIFS ET DES TITRES AU PORTEUR PAR DES COMPTES-COURANTS INDIVIDUELS.

Le projet que nous allons rapidement étudier n'est pas absolument original. Il n'a jamais fait cependant l'objet d'un exposé précis. Nous tâcherons de lui donner corps en examinant successivement son principe, ses avantages et ses difficultés d'application.

§ 1^{er} — PRINCIPE ET FONCTIONNEMENT DU SYSTÈME.

Les titres nominatifs et au porteur sont supprimés et remplacés par des comptes-courants. Chaque propriétaire de rente a désormais un compte direct au Trésor et possède un carnet de chèques-rente. Chaque chèque comporte trois parties :

La première est imprimée et mentionne le nom du rentier, son numéro de compte et, s'il y a lieu, sa qualité civile et les restrictions à sa capacité.

La seconde, en blanc, est destinée à recevoir les mêmes indications en ce qui concerne le bénéficiaire.

Sur la troisième, également en blanc, devront figurer le fonds et la somme de rente à vendre.

Lorsque le rentier veut vendre une certaine somme de rente, il tire un chèque au profit de son Agent de Change. Celui-ci, après s'être assuré de la capacité de son client, remet à la Dette Publique le chèque dont il est bénéficiaire. Son compte est crédité et celui du vendeur est débité. En même temps, il effectue la vente en Bourse, établit un chèque en blanc et le remet à l'agent acheteur. Celui-ci remplit la partie en blanc en mentionnant le nom, le numéro du compte et la qualité civile du bénéficiaire et transmet le chèque à la Dette Publique : le compte de l'Agent vendeur est débité, celui de l'acheteur est crédité.

Ce transfert d'ordre permet d'assurer le secret des opérations et d'adapter les montants des chèques aux désirs des acquéreurs. Il oblige chaque Agent de Change à avoir un compte au Trésor.

Afin de permettre aux titulaires de tenir une comptabilité de leurs opérations, la Dette leur envoie lors de chaque vente ou achat un avis de débit ou de crédit.

Le paiement des arrérages est effectué uniquement par virement au compte chèque-postal du rentier. A chaque échéance, la Dette arrête le compte de chaque rentier, calcule le montant de ses arrérages et établit des mandats au nom de chacun d'eux. En utilisant des machines électro-comptables, ces opérations peuvent être effectuées très rapidement. Puis, le Service payeur dépose à un bureau de Poste de Paris le montant total des arrérages et les mandats à

payer qui sont ensuite répartis dans toute la France. Afin de réduire au minimum ces opérations, les échéances au lieu d'être semestrielles pourraient, sans grand inconvénient, devenir annuelles.

§ 2. — AVANTAGES.

Les avantages de ce système sont nombreux pour les rentiers et pour la Dette Publique.

Les rentiers ont désormais une sécurité absolue, tous les risques de perte ou de vol étant supprimés. Ils n'ont plus de coupons à détacher et à présenter au paiement lors de chaque échéance. Ils n'ont pas davantage de renouvellements périodiques à demander. Le nouveau système évite ainsi aux rentiers qui déposaient précédemment leurs titres en Banque le paiement d'un droit de garde onéreux.

La Direction de la Dette Publique trouve aussi des avantages au nouveau système. Les titres n'étant plus créés matériellement, une économie sensible de papier est réalisée. Sans doute, l'émission de carnets de chèques impose une assez forte dépense de papier, mais celle-ci est bien moindre qu'actuellement. En effet, si le bénéfice est minime, voire même inexistant, en ce qui concerne les petits rentiers, il est au contraire considérable en ce qui concerne les autres rentiers qui, au lieu de recevoir plusieurs titres de divers fonds, n'auront qu'un seul carnet utilisable pour n'importe quel fonds.

D'autre part, la Dette Publique n'a plus à effectuer ni renouvellements, ni divisions, ni réunions, ni conversions ou reconversions. Son rôle consiste désormais, d'une part, à opérer les virements de compte à compte, d'autre part, à organiser le paiement des arrérages. La tenue d'un compte par titulaire, ce qui actuellement obligerait la Dette à tenir 500.000 comptes environ pour un emprunt de 10 milliards, ne constitue nullement une difficulté, car il n'y a quotidiennement qu'un très petit nombre de comptes qui jouent. D'ailleurs la complication qu'entraînerait une telle comptabilité serait compensée par la simplification résultant de la suppression des séries.

Enfin, la circulation et la négociation des rentes est extrêmement facilitée par l'adoption du nouveau système. Il n'y a plus ni transports, ni manipulations de titres avec tous les risques qu'ils comportent. Tout se réduit à des échanges de chèques nominatifs.

§ 3. — DIFFICULTÉS D'APPLICATION.

Ce système présente actuellement de nombreuses difficultés d'application. Il se heurte, tout d'abord, aux habitudes séculaires des français. Ceux-ci ont toujours eu l'habitude d'avoir un titre en mains, ou, tout au moins, de pouvoir l'obtenir très rapidement dans le cas de dépôt en Banque. Certains capitalistes seraient fâcheusement impressionnés par la suppression matérielle des titres et pourraient s'abstenir d'acheter des rentes. Cette difficulté, cependant, n'est pas fondamentale. Des habitudes, même profondément enracinées, ne sont pas immuables. Sous la pression des événements, les rentiers peuvent modifier leur manière d'être et de faire.

Une autre difficulté, plus grave celle-là, vient de ce que les rentiers auront des opérations à effectuer qui leur paraîtront assez complexes. Chacun d'eux devra tenir en effet, le compte de toutes les rentes qu'il détient et débiter ou créditer ce compte selon ses achats et ses ventes; lors de chaque vente, le rentier devra établir correctement son chèque.

Or, il est à craindre que des erreurs nombreuses soient commises par les rentiers et qu'au bout d'un certain temps ceux-ci ne connaissent plus la teneur exacte de leur compte au Trésor bien que la Dette Publique leur envoie des avis à la suite de chaque opération. Ce n'est que par une éducation spéciale et une pratique assez longue que les rentiers français pourront utiliser ce système de comptes-courants individuels.

SECTION III.

LE REMPLACEMENT DES TITRES AU PORTEUR PAR DES COMPTES-COURANTS COLLECTIFS.

Étant donné que les rentiers n'ont pas actuellement une compétence suffisante pour utiliser parfaitement le système qui vient d'être décrit, il est nécessaire de recourir à des intermédiaires spécialisés qui se chargeront de toutes les demandes d'opérations sur les rentes. De plus, afin de laisser un titre entre les mains des rentiers français qui le désirent absolument et des étrangers qui souscrivent à nos emprunts publics, les titres nominatifs doivent être maintenus. Le projet qui va être exposé tient compte de ces deux considérations.

§ 1^{er}. — PRINCIPE DU SYSTÈME.

Les rentiers ont désormais le choix entre les titres nominatifs et les comptes-courants.

Les rentes nominatives sont conservées dans leur forme actuelle, sous réserve des modifications que la recherche d'un régime plus souple pourrait leur apporter par la suite.

Les titres au porteur sont supprimés et remplacés par des comptes-courants. A la différence du système précédent, ces comptes-courants ne sont pas ouverts à tous les rentiers, mais seulement à certains intermédiaires spécialisés : d'une part, les agents de change, les établissements bancaires et financiers agréés, d'autre part, les comptables directs du Trésor. Les rentiers qui ont des titres au porteur doivent donc, soit les déposer obligatoirement chez l'un de ces intermédiaires, soit demander des titres nominatifs.

Les agents de change, établissements bancaires et financiers qui veulent obtenir l'ouverture d'un compte au Trésor doivent être agréés par le Ministère des Finances. Il convient à cet égard d'éviter la maladresse commise par la C. C. D. V. T. et d'admettre très largement les banques qui en font la demande, à condition toutefois qu'elles présentent certaines garanties. Il ne faut pas que des inégalités soient créées entre les établissements de crédit et que certains d'entre eux soient privés injustement du bénéfice du système.

Un seul compte est ouvert à chaque titulaire dans chaque fonds. Il est inutile d'ouvrir deux comptes : un pour les titres appartenant en propre au titulaire, l'autre pour les titres appartenant à ses clients. Cette dualité, tout en compliquant sensiblement la tâche de la Dette et des titulaires, ne constituerait qu'une sécurité illusoire pour le client. Particulièrement, dans le cas de faillite du banquier, hypothèse où la dualité paraît heureuse puisque tous les titres de la clientèle se trouvent d'un seul coup à l'abri des revendications des créanciers, la séparation en deux comptes serait en réalité sans intérêt. Rien n'empêche, en effet, la banque de porter à son compte propre les rentes de ses clients, la Dette Publique ne pouvant vérifier la régularité intrinsèque des ordres qu'elle passe. Ainsi, les créanciers ne manqueront pas de demander une vérification des écritures de la banque pour s'assurer que le compte clientèle ne contient pas des titres sur lesquels la masse pourrait exercer son action. De sorte qu'en dernière analyse, qu'il y ait un ou deux comptes, ce sont, non pas les écritures de la Dette, mais celles du banquier qui établiraient de façon indiscutable la propriété des rentes déposées.

Les succursales des banques ne peuvent avoir un compte particulier, elles sont obligatoirement rattachées à leur siège central.

Afin d'éviter que le système proposé n'aboutisse, comme avec la C. C. D. V. T. à un monopole des banques et des agents de change, les rentiers doivent avoir la possibilité de déposer leurs titres dans des établissements publics. C'est pour cette raison qu'il faut organiser les dépôts chez les comptables directs du Trésor et dans les bureaux de poste. Mais chacun de ces dépositaires ne peut avoir un compte particulier au Trésor. Pour apporter des simplifications à la gestion, il est nécessaire de centraliser toutes les opérations réalisées par les comptables d'un département dans les écritures du Trésorier payeur général. Celui-ci seul a un compte au Trésor. Le système, en ce qui concerne les comptables, est donc exactement calqué sur celui des banques à succursales.

§ 2. — FONCTIONNEMENT DU SYSTÈME.

Les seules opérations auxquelles peut donner lieu le système sont le dépôt des titres existants ou la souscription aux nouveaux emprunts, la conversion de comptes-courants en titres nominatifs et vice versa, le virement et le paiement des arrérages.

A. *Dépôt des titres existants.*

Toutes les rentes au porteur doivent être déposées obligatoirement chez l'un des intermédiaires agréés par le Trésor ou chez l'un des comptables. Ceux-ci doivent tenir pour chaque fonds un compte par client. Les rentiers doivent acquitter un droit de dépôt dont le montant est fixé par l'État et est légèrement moindre pour les dépôts reçus par les comptables que pour les dépôts reçus par les intermédiaires agréés. En échange de leurs titres, les rentiers reçoivent un récépissé global.

Les titres au porteur reçus par les succursales des banques sont déposés au siège central de la banque; ceux reçus par les comptables du Trésor et des P. T. T. le sont chez le Trésorier payeur général du département. Enfin, tous

les titulaires de comptes-courants remettent leurs titres au Trésor. Celui-ci les annule immédiatement, crédite de leur montant le compte de leur déposant dans chacun des fonds intéressés et adresse au titulaire un avis de crédit global indiquant la date de comptabilisation du dépôt à la Dette Publique. Au moyen de cette pièce, le titulaire tient chez lui la position de son compte à la Dette. Au bout d'un certain temps fixé par l'État, tous les titres au porteur doivent avoir été déposés et annulés. Ceux restant en circulation ne peuvent plus être négociés, ni payés. De la sorte, les dépôts de titres au porteur sont destinés à disparaître rapidement.

B. Souscription aux nouveaux emprunts.

Les opérations de souscription sont très simplifiées, car il n'y a plus d'émission matérielle de titres au porteur. Les rentiers souscrivent une certaine somme de rentes aux guichets des banques ou chez les comptables. Ils reçoivent un récépissé et leur compte est crédité. Le compte de l'établissement ou de la Caisse qui a reçu la souscription est ensuite crédité à la Dette sur réquisition du Service des émissions.

C. Conversion des comptes-courants au nominatif et vice-versa.

Les titres au porteur déposés au Trésor ne peuvent plus être retirés, mais ils peuvent être convertis en titres nominatifs. Le compte-courant du déposant est alors débité de la valeur de ces titres, les titres nominatifs sont créés et remis au déposant.

La conversion des titres nominatifs en comptes-courants s'effectue dans la même forme qu'un transfert. Le titre nominatif est annulé après examen favorable de la capacité du titulaire, et le compte du déposant est crédité du montant du titre.

D. Virement.

La transmission de rentes de titulaire à titulaire pour vente en Bourse, ou en exécution de l'ordre d'un rentier qui veut changer de dépositaire, est l'opération de beaucoup la plus fréquente sur les rentes. Il est donc nécessaire de l'étudier en détail afin de construire un système pratique. Elle s'effectue par simple jeu d'écriture, au moyen d'un « ordre de virement » émis par celui qui doit effectuer la livraison. Cet imprimé indique le nom et le numéro de compte du titulaire ou donateur du virement ainsi que ceux du titulaire bénéficiaire, la nature du fonds intéressé et la quantité de rentes.

L'ordre de virement comporte quatre feuillets. Le premier est conservé par le donneur d'ordre comme pièce justificative de l'émission du virement. Les trois autres sont transmis signés au bénéficiaire qui les fait parvenir à la Dette Publique. Celle-ci utilise le premier des trois à passer les écritures de débit et de crédit respectivement aux comptes du donneur d'ordre et du bénéficiaire. Le second, revêtu de la date de comptabilisation du virement à la Dette, est retourné au donneur d'ordre qui s'en sert pour tenir chez lui la position de son compte au Trésor. Le dernier est retourné dans les mêmes conditions que le second au bénéficiaire qui l'emploie aux mêmes fins.

Dans le cas d'opération de Bourse, le bénéficiaire du virement émis par le vendeur est, en principe, l'agent de change de celui-ci. En effet, il est peu probable que la somme de rente vendue corresponde exactement aux désirs d'un acquéreur. Il est donc nécessaire d'opérer un transfert d'ordre au nom de l'agent de change vendeur. Lorsque la vente en Bourse est effectuée, l'agent vendeur émet des ordres de virement au bénéfice du ou des agents acheteurs. L'agent acheteur, enfin, émet des ordres de virement au bénéfice de ses divers clients.

Afin de diminuer le nombre des virements à émettre, les titulaires de comptes peuvent effectuer des blocages et ne remettre qu'un virement pour solde de plusieurs opérations. Si, en effet, une banque passe à un même agent de change divers ordres de vente d'une valeur déterminée, elle n'est pas astreinte à délivrer autant de virements que de ventes exécutées, mais peut bloquer l'ensemble de ces opérations de vente, ce qui donnera lieu à la création d'un virement global. De même la banque peut ne recevoir qu'un seul virement global de son agent de change pour les achats d'une même valeur. Rien n'empêche d'ailleurs de bloquer dans un même virement les opérations portant sur plusieurs jours dans la limite des délais de livraison autorisés en Bourse.

Le nombre des virements peut être réduit davantage encore s'ils ne sont émis que pour régler les soldes des compensations effectuées entre les divers titulaires de compte. La compensation des achats et des ventes peut être opérée, soit par journée, soit pour plusieurs journées, pour un même fonds et une même contre-partie.

Le titulaire d'un compte-courant de rentes ne devra délivrer un virement que s'il a provision préalable à son compte. Toute émission d'un virement sans provision devra entraîner des sanctions graves contre le donneur d'ordre, en particulier la fermeture immédiate de son compte. Etant donné que les titulaires de compte-courant seront des organismes agréés et présentant des garanties sérieuses, toute crainte de virement sans provision peut être écartée.

D'autre part, le titulaire ne doit pas se servir du solde créditeur de son compte comme volant de livraison pour les opérations de Bourse. Les avoirs des clients du titulaire doivent constamment être représentés par un crédit équivalent à la Dette.

Chaque semaine, la Dette Publique fait connaître à chaque titulaire le solde de son compte pour chaque fonds. De la sorte, les titulaires peuvent confronter périodiquement leur comptabilité-titres avec celle de la Dette et signaler rapidement toute erreur commise par cette dernière.

E. — *Paiement des arrérages.*

Le règlement des arrérages a lieu à chaque échéance par virement global pour chaque titulaire de compte-courant de rentes. La somme globale est ensuite répartie par chaque titulaire, entre ses succursales s'il s'agit d'une Banque, entre ses comptables subordonnés s'il s'agit d'un Trésorier-Payeur général.

Le fonctionnement de ce système de règlement, simple dans son principe, présente cependant quelques difficultés d'application, particulièrement lorsque des ordres de virement sont passés aux environs immédiats de la date d'échéance. Cette difficulté s'est d'ailleurs présentée pour la C. C. D. V. T. et n'a pas été entièrement résolue. Il s'écoule, en effet, un certain délai entre le moment où une succursale passe un ordre, celui où le siège central le reçoit, celui où l'agent de change l'exécute et celui, enfin, où la Dette le mentionne dans ses écritures. De la sorte, un ordre de virement donné quelques jours avant l'échéance n'est réalisé qu'après celle-ci. Il en résulte que le jour de l'échéance, le donneur d'ordre est crédité pour des arrérages qu'il ne doit plus toucher. Ceci pose de délicats problèmes d'ajustement entre les divers titulaires en rapport et entre la Banque et ses succursales.

Étant donné les délais inévitables exigés pour l'accomplissement des opérations de virement, il est impossible de trouver un système qui permette de supprimer totalement ces ajustements. Il est possible, toutefois, de les réduire sensiblement en faisant procéder au « détachement du coupon » ⁽¹⁾ en Bourse un certain temps avant l'échéance. Ce délai, qui pourra être de sept jours, permettra de passer les mutations en écriture à la Dette publique. Le bénéficiaire d'un virement afférent à une rente vendue « coupon détaché » ne pourra faire exécuter son virement par la Dette avant l'expiration de ces sept jours. Cette mesure offre évidemment l'inconvénient de retarder le règlement des opérations effectuées sur un titre à dater du détachement en Bourse du coupon, mais cet inconvénient est largement compensé par l'avantage que représente la suppression des ajustements d'arrérages entre titulaires. D'autre part, les virements en règlement de négociations « coupon détaché » devront être émis suffisamment à temps pour permettre aux bénéficiaires le dépôt à la Dette, avant l'expiration du délai. Le bon fonctionnement du système dépendra donc en dernière analyse des titulaires eux-mêmes.

§ 3. — AVANTAGES DU SYSTÈME.

Le système de comptes-courants collectifs présente de nombreux avantages au triple point de vue de la gestion, de l'administration et de la circulation des rentes.

A. — *Gestion.*

À l'exemple de la C. C. D. V. T., la Dette Publique pourra utiliser à fond les machines électro-comptables. Non seulement le personnel nécessaire sera de ce fait considérablement restreint, mais encore il sera possible d'obtenir en un temps très court, à tout moment, le solde de chacun des titulaires et, à chaque échéance, le montant des arrérages à payer.

Grâce à la suppression matérielle des titres au porteur, l'État n'a plus à craindre aucun risque d'émission de titres faux et n'a plus à effectuer ni divisions, ni réunions, ni créations et annulations de titres. Par ailleurs, la sup-

⁽¹⁾ Cette expression ne recouvre, bien entendu, qu'une opération théorique désormais, puisqu'il n'y a plus ni titres, ni coupons.

pression des coupons et le paiement des arrérages par virement évite à la Dette les frais et les soucis des renouvellements, tandis que les comptables sont déchargés d'une grosse partie des opérations de paiement, de vérification et de centralisation. Le gain de personnel et de matériel est ici encore, considérable.

B. — *Administration.*

Les rentiers bénéficient également des comptes-courants. Leur sécurité devient absolue, car ils n'ont plus à craindre ni la perte, ni le vol, ni la destruction de leurs titres. Ils n'ont plus à effectuer de détachements de coupons, ni à demander le renouvellement de leurs titres. Ces avantages sont surtout sensibles pour les Banques à qui l'administration des rentes qui leur sont remises en dépôt impose actuellement des frais importants. Désormais les établissements de crédit n'auront plus besoin d'avoir de conservations de titres, d'entretenir des correspondances continuelles avec elles, de payer des primes d'assurances. Le personnel nécessaire pourra être notablement réduit.

C. — *Circulation.*

La circulation des rentes, enfin, est facilitée. Les opérations de vente et d'achat se réduisent à l'émission d'ordres de virement et à des jeux d'écritures dans les comptabilités des titulaires et de la Dette. Il n'y a plus de transports successifs, ni de livraisons de titres. Tout encombrement est supprimé.

Seules, les rentes nominatives ne bénéficient aucunement du nouveau système. Elles continuent, comme par le passé, à circuler sous la forme matérielle. Leur gestion impose à la Dette publique à peu près toutes les opérations effectuées actuellement : transferts, mutations, opérations d'ordre. Le paiement des arrérages a lieu, chez les comptables sur présentation de talons de contrôle qui sont vérifiés, centralisés aux divers échelons de la hiérarchie et adressés pour contrôle à Paris. Les rentiers doivent encore détacher leurs coupons et faire renouveler leurs titres. Enfin, la transmission des rentes nominatives exige les mêmes formalités et les mêmes longueurs que maintenant. Toutefois, les unes et les autres peuvent être réduites si, comme nous l'avons préconisé ⁽¹⁾, le statut des incapables est modifié.

Il est à craindre que la suppression des titres au porteur ait pour conséquence l'accroissement du nombre des titres nominatifs. Certains rentiers, très attachés à la possession matérielle d'un titre, préféreront détenir une rente nominative, malgré les inconvénients qu'elle représente, plutôt que d'avoir un simple compte immatériel ouvert dans les livres d'un établissement de crédit. La réforme proposée pourrait alors se trouver limitée dans sa portée par cette réaction de certains rentiers. C'est pourquoi il serait peut-être nécessaire de n'admettre la mise au nominatif des rentes que lorsque celles-ci appartiennent à des incapables ou à des personnes morales.

(1) 2^e partie, titre II, chapitre I, section II.

S 4. — CONDITIONS TECHNIQUES D'APPLICATION DU SYSTÈME.

Pour que les comptes-courants soient introduits en matière de rentes, il est indispensable d'obtenir la suppression des séries. Celle-ci est, en effet, la pierre d'achoppement de la réforme proposée. Tant que les rentes seront amorties par tirage au sort, il sera impossible pratiquement de simplifier et de moderniser le régime des rentes sur l'État.

Lorsque la suppression des séries sera réalisée, il sera nécessaire de procéder à une application globale des comptes-courants. La réforme ne devra pas être limitée au début à quelques fonds, mais généralisée immédiatement à l'ensemble des rentes. Il importe, en effet, d'éviter la coexistence de deux régimes. Celle-ci serait préjudiciable, tout d'abord, aux Banques et aux intermédiaires en raison des complications qu'entraîne une diversité de système et des inconvénients qui résultent toujours d'une période transitoire. Mais surtout, il serait à craindre que les rentiers, non encore habitués au nouveau système et marquant à son égard une certaine hostilité, ne fuient les emprunts en comptes-courants et ne fassent baisser dangereusement leurs cours. Il apparaît même nécessaire, afin de sauvegarder le crédit public, d'étendre simultanément le système proposé aux obligations privées. Il s'agira donc d'une très vaste réforme dont les répercussions seront considérables. Néanmoins, il sera, sans doute, prudent de conserver encore, pendant un certain temps, les titres au porteur et de ne réaliser leur suppression que quand les rentiers seront habitués au système des comptes-courants.

CONCLUSION.

Le système que nous proposons aurait pu, il y a quelques années seulement, apparaître quelque peu audacieux. Il sera, sans doute, accueilli maintenant sans surprise ni ironie. C'est qu'en effet la C. C. D. V. T. a, depuis trois ans déjà, habitué peu à peu les esprits à de nouvelles conceptions en matière de valeurs mobilières.

Et cependant, il ne s'agit rien moins que de ruiner un régime auquel 150 ans d'existence ont conféré une certaine noblesse et auquel un fonctionnement ininterrompu depuis 1793 a donné une solidité éprouvée ! La réalisation de ce projet de comptes-courants se heurtera, n'en doutons pas, à de nombreuses résistances de la part des rentiers et des banques.

Les banques, malgré les économies considérables de personnel et de matériel que leur apporterait le système des comptes-courants seront, sans doute, parmi ses adversaires les plus résolus. Elles ne manqueront pas de se plaindre du bouleversement interne qu'entraînera la mise en œuvre de la réforme. Elles ne voudront pas abandonner une routine dans laquelle elles se complaisent si volontiers. Alors que leur intérêt bien compris leur commandait de prendre l'initiative d'une telle réforme, leur peur du changement les poussera, le fait est à craindre, à s'opposer par tous les moyens, occultes ou avoués, à une réforme que la raison impose. De plus, les Banques seront mécontentes de voir surgir à côté d'elles des établissements susceptibles de leur faire concurrence en matière de titres. Cette concurrence sera cependant bien illusoire en raison de la clientèle particulière que toucheront les comptables du Trésor et des Postes. Ne s'adresseront à ceux-ci, en effet, que les rentiers, de plus en plus rares d'ailleurs, qui n'ont pas de compte en Banque. Les Banques non seulement conserveront leurs déposants anciens, mais encore recevront les dépôts d'un grand nombre de clients nouveaux.

D'autre part, étant donné que les neuf dixièmes environ des rentes sont souscrites aux guichets des établissements de crédit, ceux-ci obtiendront automatiquement des souscripteurs le dépôt fictif de leurs titres chez eux. On peut d'ailleurs se demander à, ce propos, si l'organisation de dépôts chez les comptables sera bien nécessaire et n'alourdira pas inutilement le fonctionnement du système par la tenue de nombreux comptes principaux et secondaires chez les comptables et à la Dette.

Les rentiers se plaindront de la disparition des titres au porteur dont la transmission de la main à la main était aisée et qui leur offraient l'espoir, — de plus en plus illusoire d'ailleurs, — de frauder le fisc. Ils s'élèveront contre l'alternative implacable qui leur sera imposée de demander des rentes nominatives, pour lesquelles ils ont une répulsion irraisonnée ou de déposer, sans espoir de les revoir jamais, les rentes au porteur qu'ils détiennent. Dans ce dernier cas, qui devra être le plus fréquent, les rentiers n'auront plus qu'un

simple reçu délivré par un intermédiaire dans lequel ils devront avoir toute confiance. Bien que de nombreux rentiers (un tiers environ) aient déjà l'habitude de déposer leurs titres en Banque, ce dessaisissement sera sans doute pénible pour certains d'entre eux, particulièrement pour les paysans et les petits épargnants.

Il importe que l'État fasse preuve d'une extrême prudence dans la mise en œuvre de la réforme préconisée. Si elle était trop brutalement ou prématurément appliquée, elle risquerait d'indisposer les petits et les moyens capitalistes et de les détourner du marché financier. Or, le souci d'améliorer la gestion ne doit pas nuire à la politique du crédit. Il convient d'amener progressivement le public aux nouvelles conceptions en matière de valeurs mobilières. Cette conversion de l'esprit de la clientèle sera difficile. Si l'on songe qu'il n'a pas été possible de parvenir en France à un emploi courant du chèque et si l'on considère l'impopularité de la C. C. D. V. T., on peut avoir idée des réticences du public aux innovations que l'on pourrait tenter en matière de rentes.

Cependant, ces difficultés peuvent être surmontées. C'est par un effort de propagande, semblable à celui dont l'Allemagne a donné l'exemple en 1925, que pourront être modifiées les habitudes des capitalistes français et vaincues certaines résistances. Par le moyen de la radio, de la presse, de l'affiche, du prospectus, etc., l'État devra s'efforcer de faire entrer ce nouveau système dans les mœurs. D'ailleurs sa tâche sera grandement facilitée puisque ce système fonctionne pour les actions depuis 1941.

Aussi, sommes-nous convaincus que, grâce au temps et à la propagande, la réforme proposée sera réalisée dans l'avenir. La suppression des actions au porteur et leur remplacement par des comptes ouverts au nom des titulaires agréés est, en effet, le premier pas vers une réforme plus ample qui englobera les rentes sur l'État et les obligations privées. Bien que cette réforme soit encore lointaine, on peut envisager dès maintenant l'unification des régimes applicables aux diverses valeurs mobilières et la création d'un organisme unique qui effectuera toutes les opérations relatives aux valeurs mobilières : émission, gestion et amortissement, en utilisant les procédés modernes déjà en usage à la C. C. D. V. T. Les titres auront matériellement disparu, la fortune mobilière s'exprimera par les crédits des comptes ouverts aux particuliers, les mouvements de valeurs seront réduits à de simples jeux d'écritures. L'âge de la comptabilité aura succédé à l'âge du papier.

VU ET PERMIS D'IMPRIMER :

Le Recteur de l'Académie de Paris,

GILBERT GIDEL.

Vu :

Le Président de la thèse,

LHOMME.

Vu .

Le Doyen,

RIPERT.

BIBLIOGRAPHIE.

I. — *Ouvrages et traités.*

- ALLIX (E). — Traité élémentaire de Science des Finances et de Législation financière française, 1931.
- DE BRAY (E.). — Traité de la Dette publique, 1895.
- GIRAUD. — Traité théorique et pratique avec formulaire sur les rentes françaises, 1913.
- JÈZE (G.). — Cours élémentaire de Science des Finances et de Législation financière française, 1909.
- JULLIOT et DUMANT. — Traité formulaire des titres nominatifs et des certificats de propriété, 1931.
- LAUFENBURGER (H.). — Précis d'Économie et de Législation financières : tome II. Dette publique et Richesse privée, 1942.
- MOREAU-NERET (O.). — Les valeurs mobilières, 1939.
- MORIN (R.). — De la perte et du remplacement des titres au porteur émis par l'État, 1931.

II. — *Thèses.*

- BAUDOT. — Les conséquences économiques et financières de la suppression des titres au porteur, Lyon 1921.
- GAMBERT. — La Caisse centrale de dépôts et virements de titres, Paris 1943.
- HAAS. — Le virement et la compensation des titres en Allemagne, Paris 1932.
- ROUX. — La compensation et le virement des titres, Paris 1930.

III. — *Revue, périodiques et journaux.*

- Bulletin de législation comparée du Ministère de l'Économie nationale et des Finances, 4^e trimestre 1942, n° 8.
- Le Droit financier, février 1936, n° 2 : article de DUMANT sur « les transferts départementaux ».
- Journal de la Bourse des 8 et 29 janvier 1944.
- Kölnische Zeitung du 9 janvier 1944.

IV. — *Documents officiels et privés.*

- Ministère des Finances. — Travaux de la Commission d'études pour la création de comptes courants de rentes (1942).
- Rapport de M. MAGUIN, chef de bureau, sur le renouvellement des rentes.
- Caisse Centrale de Dépôts et Virements de titres. — Instructions à l'usage des adhérents.
- Instructions à l'usage des établissements dépositaires.
- Le nouveau régime des actions au porteur et la C. G. D. V. T. (8 septembre 1943).
- Chambre de Commerce de Paris. — Rapport de M. DE NEULIZE sur l'assouplissement des titres nominatifs (17 novembre 1943).
- FAGEAU. — Projet de création d'un Institut national des valeurs mobilières.
- Nouveau mode de gestion applicable aux valeurs mobilières.

TABLE DES MATIÈRES.

	Pages.
INTRODUCTION.....	5
 PREMIÈRE PARTIE. 	
LE RÉGIME JURIDIQUE ET TECHNIQUE DES RENTES SUR L'ÉTAT.	
 TITRE I. 	
Les caractéristiques générales des rentes.	
CHAPITRE PREMIER. — <i>Caractère juridique des rentes sur l'État</i>	9
Section I. — Nature mobilière de la rente	9
Section II. — Cessibilité des rentes	10
Section III. — Insaisissabilité des rentes	11
§ 1 ^{er} . — Étendue de l'insaisissabilité	11
§ 2. — Exceptions réelles au principe de l'insaisissabilité	12
§ 3. — Exceptions apparentes au principe de l'insaisissabilité	13
Section IV. — Imprescriptibilité des rentes	18
CHAPITRE II. — <i>Espèces de rentes</i>	20
Section I. — Les rentes perpétuelles	20
Section II. — Les rentes amortissables	21
CHAPITRE III. — <i>Forme des rentes</i>	22
Section I. — Les rentes nominatives	22
Section II. — Les rentes au porteur	23
Section III. — Les rentes mixtes	24
Section IV. — Les coupures de compte-courant	24
CHAPITRE IV. — <i>Le Grand-Livre</i>	27
Section I. — Le Grand-Livre des rentes	27
Section II. — Le double du Grand-Livre	29
Section III. — Le Compte des portions non réclamées	29
CHAPITRE V. — <i>Paiement des rentes</i>	30
Section I. — Modalités de paiement	30
Section II. — Contrôle des paiements	35
Section III. — Prescription des arrérages	36
CHAPITRE VI. — <i>Remplacement des titres adirés</i>	36
Section I. — Titres nominatifs	36
Section II. — Coupures de compte courant	38
Section III. — Titres mixtes	38
Section IV. — Titres au porteur	38
§ 1 ^{er} . — Adirés dans des circonstances nor- males	39
§ 2. — Adirés par faits de guerre	40
Section V. — Coupons	42

TITRE II.

Les opérations sur les rentes.

CHAPITRE PREMIER. — <i>L'émission des rentes</i>	45
Section I. — Préparation de l'émission.....	45
Section II. — Placement.....	46
Section III. — Établissement des titres et inscription au Grand-Livre.....	47
CHAPITRE II. — <i>La gestion des rentes</i>	48
Section I. — Les transferts.....	48
§ 1 ^{er} . — Achat et vente de rentes.....	49
§ 2. — Procédure du transfert.....	51
§ 3. — Transfert d'ordre.....	53
§ 4. — Transferts départementaux.....	54
§ 5. — Capacité requise pour transférer.....	56
§ 6. — Conversion des titres nominatifs.....	59
§ 7. — Responsabilité des Agents de change.....	60
§ 8. — Responsabilité du Trésor.....	61
Section II. — Les mutations.....	62
§ 1 ^{er} . — Mutation proprement dite.....	62
§ 2. — Changements de qualité.....	66
Section III. — Les opérations d'ordre.....	68
§ 1 ^{er} . — Renouvellement.....	68
§ 2. — Réunion et division.....	70
§ 3. — Rectification de libellé.....	72
§ 4. — Conversion et reconversion.....	73
CHAPITRE III. — <i>L'extinction des rentes</i>	75
Section I. — L'amortissement à la suite de tirage.....	76
Section II. — Le rachat en Bourse.....	77
Section III. — La conversion.....	77
Section IV. — Le dation en paiement d'impôts.....	79
Section V. — L'échange contre des rentes viagères.....	79

DEUXIÈME PARTIE.

LA RÉFORME DU RÉGIME DES RENTES SUR L'ÉTAT.

TITRE I.

Nécessité d'une réforme.

CHAPITRE PREMIER. — <i>Les inconvénients du régime actuel des rentes</i>	83
Section I. — La gestion des titres.....	83
Section II. — L'administration des titres.....	85
Section III. — La circulation des titres.....	86
CHAPITRE II. — <i>Les régimes adoptés à l'étranger</i>	88
Section I. — Dans les pays anglo-saxons.....	88
§ 1 ^{er} . — En Angleterre.....	88
§ 2. — Aux États-Unis.....	90
Section II. — En Allemagne.....	93

	Pages.
CHAPITRE III. — <i>Le régime adopté en France à l'égard des valeurs privées</i>	96
Section I. — Avant 1941.....	96
Section II. — La Caisse Centrale de dépôts et virements de titres (1941).....	97
CHAPITRE IV. — <i>Les tentatives de réforme des rentes</i>	100
Section I. — La tentative de 1930.....	101
Section II. — La tentative de 1942.....	103

TITRE II.

Réformes envisagées.

CHAPITRE PREMIER. — <i>Aménagement du système existant</i>	105
Section I. — Simplification de la gestion des rentes.....	105
§ 1 ^{er} . — Projet de M. FAGEAU.....	105
§ 2. — Critique du projet.....	107
Section II. — Amélioration de la circulation des titres nominatifs.....	108
§ 1 ^{er} . — Assouplissement du régime des titres nominatifs.....	108
§ 2. — Transformation des titres nominatifs.....	109
§ 3. — Réforme du statut des incapables.....	110
§ 4. — Office des transferts.....	111
CHAPITRE II. — <i>Réforme totale du régime des rentes</i>	112
Section I. — La suppression des séries d'amortissement.....	112
§ 1 ^{er} . — Amortissement par tirage au sort des numéros des titres.....	113
§ 2. — Amortissement par annuités terminables.....	113
§ 3. — Amortissement par rachat en Bourse.....	114
Section II. — Le remplacement des titres nominatifs et des titres au porteur par des comptes courants individuels.....	118
§ 1 ^{er} . — Principe et fonctionnement du système.....	118
§ 2. — Avantages.....	119
§ 3. — Difficultés d'application.....	119
Section III. — Le remplacement des titres au porteur par des comptes courants collectifs.....	120
§ 1 ^{er} . — Principe.....	120
§ 2. — Fonctionnement.....	121
§ 3. — Avantages.....	124
§ 4. — Conditions techniques d'application..	126
CONCLUSION.....	127
BIBLIOGRAPHIE.....	129

